

UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES
Departamento de Teoría Económica



TESIS DOCTORAL

Unión monetaria : el caso de la C.E.E.

MEMORIA PARA OPTAR AL GRADO DE DOCTOR
PRESENTADA POR

María Josefa Molina Requena

DIRECTOR:

Manuel Varela Parache

Madrid, 2015

TP
1980
062

Josefa Molina Requena



X-53-031506-7

UNION MONETARIA: EL CASO DE LA C.E.E.



ARCHIVO

Departamento de Teoría Económica
Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
Universidad Complutense de Madrid
1980



BIBLIOTECA

© María Josefa Molina Requena
Edita e imprime la Editorial de la Universidad
Complutense de Madrid. Servicio de Reprografía
Noviciado, 3 Madrid-8
Madrid, 1980
Xerox 9200 XB 480
Depósito Legal: M-14668-1980

"LA UNION MONETARIA: EL CASO DE LA CEE"

TESIS DOCTORAL
de
María Josefa Molina Requena

Bajo la dirección de:
Don Manuel Varela Parache

I N D I C E

	<u>Página</u>
I.- Organizaciones Económicas Internacionales: De la Cooperación a la Integración	1
NOTAS	19
II.- Concepto de Integración Económica	20
NOTAS	30
III.- Integración Comercial: La Unión Aduanera .	33
NOTAS	69
IV.- La Integración Monetaria y la Unión Econó- mica	72
NOTAS	88
V.- La Ciencia Económica y la Unión Monetaria (I)	90
1.- Teorías del ajuste automático y semi-- automático	90
A) Criterio de MUNDELL: Movilidad de facto res	96
B) Criterio de Mc.KINNON: Apertura de la - Economía	103
C) Criterio de KENEN: Diversificación de - la Economía	106
D) Criterio de INGRAM: Integración finan- ciera	108
2.- Teorías del ajuste automático y semi-- automático, y la CEE	112
NOTAS	125
VI.- La Ciencia Económica y la Unión Monetaria - (II)	129
1.- Teorías que afirman la importancia de - la P.E. para conseguir el ajuste	129
A) Combinación de la Política Monetaria y - la Política Fiscal	130
B) La relación entre inflación y paro	151
C) El nuevo enfoque monetarista	169
2.- Teorías que afirman la importancia de - la Política Económica y la CEE	171
NOTAS	194

VII.- La Ciencia Económica y la Unión Monetaria (III): Costes y beneficios de la Integración Monetaria	200
1.- La Economía del Coste/Beneficio	200
2.- Costes y Beneficios de una Unión Monetaria	204
3.- La Teoría de Corden sobre Costes y Beneficios de la Unión Monetaria.	210
4.- Costes y Beneficios del espacio monetario óptimo: Teoría de Michèle Saint-Marc	224
NOTAS	254
VIII.- La Integración Monetaria en Europa	260
1.- El Tratado de Roma	260
2.- El proceso de integración monetaria en la CEE	267
A) El Comité Monetario y los nuevos Comités.	267
B) La Cooperación Monetaria durante los primeros años (57-69)	272
C) El Plan BARRE	279
D) El Informe WERNER	287
E) Evolución del proceso de Integración después del Informe WERNER: la flotación conjunta de las monedas comunitarias	293
1. Reducción de los márgenes de fluctuación de las monedas.	293
2. El Fondo Europeo de Cooperación Monetaria (FECOM)	307
3. La Coordinación de las Políticas Monetarias	312
F) El fracaso de la Unión Monetaria: el Informe MARJOLIN	319
G) El relanzamiento de la idea de la Unión Monetaria: el Informe TINDEMANS	327
H) El Sistema Monetario Europeo	333
NOTAS	368
IX.- Resumen y Conclusiones	375
X.- Bibliografía	426

I. ORGANIZACIONES ECONOMICAS INTERNACIONALES : DE LA COOPERACION A LA INTEGRACION.

La Organización Económica Internacional (1) surge y se desarrolla en torno a los problemas económicos internacionales, a medida que éstos aparecen y exigen una solución. Aún cuando puede afirmarse que siempre ha existido una determinada organización de las relaciones económicas internacionales, no es menos cierto que la organización que hoy contemplamos, que arranca de la primera guerra mundial, y adquiere ritmo - acelerado después de la segunda, responde a unas características y diferenciadoras que J. L'HUILLIER (2) ha enumerado - así: es consciente, pública y multilateral y está referida a aspectos puramente económicos.

Esta nueva organización de las relaciones económicas que protagonizan los gobiernos, en el marco de actuación de instituciones de muy variada tipología, forma parte de un fenómeno más amplio, inscribiéndose, desde el punto de vista - de su realidad jurídico-política, en el ámbito de la rama -- del Derecho Internacional que algunos tratadistas modernos - denominan Derecho de Cooperación, es decir, el conjunto normativo de naturaleza internacional convencional que se propone coordinar las pretensiones y los intereses de los sujetos de Derecho Internacional, concretamente de los Estados. Desde un ángulo formal, es la relación de solidaridad y de coin

cidencia de intereses, y no la relación conflictual como tal, la que configura a las organizaciones internacionales. Por su puesto que la voluntad de tematizar las relaciones de cooperación en el vasto y complejísimo dominio de las relaciones internacionales, no significa desconocimiento de la permanente tensión dialéctica inherente a toda relación entre individuos o entre grupos. La frecuentemente olvidada obra de GEORG SIMMEL (3) estableció, con profundidad inigualada, la ineludible existencia de tensiones conflictuales en toda relación humana, incluso en las formas más rotundas de la solidaridad o la cooperación. En la actualidad, la categoría del conflicto constituye uno de los ejes de la investigación científica de las relaciones internacionales, rama científica que, como diagnosticara el profesor TRUYOL, está todavía reclamando un concepto más preciso y un objeto claramente delimitado (4). Toda relación de cooperación tiene su punto de inflexión en un conflicto, y pretende su superación. La noción de conflicto es tan necesaria al teórico de la cooperación internacional, como la noción de mal para el teólogo. En toda relación de solidaridad y de unión, el conflicto anida, a la vez, como riesgo necesario y como estímulo permanente.

Las organizaciones internacionales son -y la exageración apenas existe- la forma característica que reviste en nuestros días el fenómeno asociativo de esos magnos grupos humanos, los Estados nacionales. Son, en sentido lato, entidades que pertenecen al género de las uniones internacionales y

que descansan sobre vínculos de asociación voluntaria. El vínculo asociativo entre Estados responde a una naturaleza muy - precisa en el dilatado dominio de la interacción social. Utilizando la conceptualización de SIMMEL, podríamos afirmar que el vínculo asociativo que subyace a las organizaciones internacionales es el propio de una asociación basada en ciertos - intereses concretos. En el proceso de racionalización y objetivación de la historia occidental, las asociaciones entre Estados han seguido una evolución paralela a la de la misma estructura estatal interna, con su creciente tendencia a la formalización y a la racionalización burocrática. De tal manera, las asociaciones internacionales, que ya en sí mismas han - - constituido desde tiempos remotos uno de los campos más formalizados y objetivos de las relaciones humanas, han ido progresivamente eliminando todo tipo de connotaciones o de contenidos emocionales e ideológicos para plasmarse en puras asociaciones de intereses, generadoras de obligaciones y derechos - predominantemente cuantitativos y abstractos (por ejemplo, -- aportaciones monetarias, preferencias comerciales, otras ventajas de contenido económico, etc.). Al mismo tiempo, ese tipo de relación asociativa ha segregado sus propios órganos actuantes y una extensa red burocrática internacional, con su - correlativa categoría de función pública internacional. Es de relevante interés advertir cómo la infraestructura sociológica de las relaciones internacionales se despoja progresivamen

te de las dimensiones tradicionales (podríamos también decir estéticas en el sentido preciso en que emplea este término - el profesor TIerno GALVAN) de la interacción estatal -dimensiones religiosas, éticas e irracionales en general para que dar reducida a lo que el mismo Simmel denominaba forma sociológica discreta por excelencia, que aparece en un estado de considerable pureza en las relaciones impersonalizadas típicas de las unidades económicas en el concierto internacional.

La tradicional polémica de la naturaleza comunitaria o societaria del círculo de Estados nacionales se ilumina -- con nueva luz si se considera que su carácter predominante-- mente societario no radica, en último término, tanto en el - hecho de una pluralidad de Estados soberanos, ligados por un vínculo tácito de asociación y por la categoría jurídica del pacto, cuanto en el hecho del creciente y ya casi abrumador predominio de las relaciones de contenido económico o utilitario, con su aptitud para la objetivación y la cuantificación. Aún sin ignorar las dimensiones comunitarias de las relaciones interestatales, es patente que la orientación de estas relaciones es connaturalmente adversa a la prevalencia - de dichas dimensiones comunitarias. Precisamente el carácter Societario de la vida internacional, de una parte, y el predominio de la producción de bienes materiales y de la ciencia físico-matemática y la tecnología que se deriva de ella, de otra, conducen a un formalismo desintegrador que sólo pue

de ser superado por la creación de una tupida red de organiza
ciones internacionales, como respuesta a la carencia resultante
de la desaparición de los factores comunitarios tradiciona
les.

Este proceso apuntado para la vida social en general por el gran sociólogo americano CHARLES H. COOLEY, constituye en la actualidad uno de los rasgos más definidores de la si--
tuación. Se trata de un movimiento de institucionalización, a
escala mundial, del conjunto de funciones socio-económicas es
pecializadas y diferenciadas, para cuya actuación la unidad -
estatal aislada resulta radicalmente insuficiente. La forma--
ción de una burocracia internacional con las notas típicas --
del funcionariado moderno y su sentido de la función pública,
responde, aquí como en el orden estatal interno, a la raciona
lización de las relaciones internacionales y a la sustitución
paulatina de los conceptos de dominación tradicional por con-
ceptos de dominación legal, dirección que MAX WEBER señalaba
como la característica de la historia y del destino del Occi-
dente.

El problema de la clasificación y correlativa tipifi-
cación de las organizaciones internacionales, en última ins--
tancia, es un problema de definición: es decir, un problema -
de formalización de los objetos científicos. Para acotar un -
campo clasificatorio es menester la previa definición concep-
tual del campo. SERENI (5) define la organización internacio-

nal, como "una asociación voluntaria de sujetos de Derecho Internacional, constituida mediante actos internacionales y reglamentada en las relaciones entre las partes por normas de Derecho Internacional, que se concreta en un ente de carácter estable, provisto de un ordenamiento jurídico interno propio y dotado de órganos e instituciones propios, a través de los cuales desarrolla finalidades comunes a los asociados mediante la realización de funciones especiales y del ejercicio de los poderes que le hayan sido conferidos a estos efectos".

Si nos atuviéramos estrictamente a esta definición, habrían de quedar excluidas muchas situaciones de la vida de asociación o cooperación internacional que, en la práctica y el lenguaje comunes, son consideradas como organizaciones internacionales en un sentido lato de la expresión.

Lo mismo sucedería, aunque quizás en menor grado, si se adoptase la definición de REUTER (6), para quien son dos los puntos esenciales de toda organización internacional: que sea susceptible de manifestar de un modo permanente una voluntad jurídicamente distinta de la de sus miembros, y que cuente con una institución dirigida a conseguir los intereses o fines comunes de los miembros asociados, que han de ser sujetos de Derecho Internacional.

Es más realista la actitud de L'HUILLIER al subrayar las profundas diferencias que presenta la estructura de las organizaciones internacionales de cooperación económica al inten

tar su clasificación. Tomando como puntos de partida los acuerdos de base, la diferenciación y poderes de los órganos y las modalidades de formación de las decisiones colectivas, L'HUILIER llega a seriar un conjunto de posiciones tan varias y fluidas, que desalienta cualquier definición clasificatoria rigurosa y omnicomprensiva a la vez.

En efecto, en lo que se refiere a los acuerdos de base, encontramos una extensa gama de posiciones entre la Organización Europea de Cooperación Económica (OECE, Convención de 1948), hoy Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE, Convención de 1961), que siguen la tradición anglosajona de un enunciado de principios muy generales y vagos, a la opuesta de la Comunidad Europea del Carbón y el Acero (CECA, Tratado de 1951), o de la Comunidad Económica Europea (CEE, Tratado de Roma de 1957), que se inspiran en un criterio de regulación muy concreta y casi-exhaustiva.

En lo que concierne a la diferenciación y poderes de los órganos, la situación es análoga. Desde el caso del Acuerdo General sobre Aranceles y Comercio (GATT), donde no existe en rigor ningún órgano propio común, hasta las mencionadas CECA y CEE, donde existen nada menos que un ejecutivo, un parlamento y un tribunal de justicia, pasando por la posición intermedia del Fondo Monetario Internacional, o el Banco Mundial, que poseen un consejo supremo y un órgano más restringido que prepara las decisiones de aquél y puede, eventualmente, recibir

delegaciones de poder para iniciativas de importancia secundaria.

En fin, respecto a las modalidades de voto, las diferencias no son menores. En unos casos prevalece la regla de la unanimidad; en otros se exigen mayorías más o menos cualificadas, en tanto que en los organismos nacidos en Bretton Woods - se emplea la ponderación de votos.

Lo cierto es, como el mismo L'HUILLIER bien dice, -- que los Estados nacionales siguen siendo la célula más viva de la organización política, y que ninguna regla escrita, siempre revisable, puede suplir el espíritu de cooperación cuando éste está ausente.

Si se impone el criterio de una definición maximalista del tipo de SERENI o REUTER, las organizaciones internacionales abarcarían sólo un sector muy concreto de la tupida red de estructuras societarias de la cooperación internacional. -- Científicamente, esta postura es muy atractiva. Si, por el contrario, se utiliza una definición de tendencia minimalista, el campo clasificatorio se ensancha considerablemente.

En la fase actual del proceso de institucionalización internacional no parece oportuno adoptar, por el momento, categorías científicas demasiado rígidas; en especial cuando se trata de clasificar una realidad viva y multiforme.

La mayor parte de los tratadistas coinciden en ciertos criterios clasificatorios. El primero y más relevante de di

chos criterios es el que atiende a los intereses o fines para cuyo fomento se crea la organización internacional. SERENI advierte la gran dificultad formal para elaborar una definición de los intereses comunes que subyacen a cada organización. -- Porque es evidente que lo que él denomina enciclopedismo del Estado -pues el Estado fue absorbiendo, a partir del siglo XV, todas las funciones que originariamente pertenecían a varias instancias político-sociales con su propia esfera de poder-, ha sido paulatinamente reemplazado por una situación o coyuntura de redistribución de funciones, impuesta por la creciente complejidad de la vida en una sociedad de masas, y por la notoria insuficiencia del molde estatal para atenderla. Las funciones de las que el Estado se despoja, no pasan de nuevo a aquellas primitivas instancias socio-políticas, absorbidas por el Estado moderno, sino a instancias extraestatales, cuando no supraestatales.

Pero la interdependencia y el carácter mixto y heterogéneo de tales intereses y funciones no permiten divisiones o clasificaciones netas. Digamos sin embargo, que es útil clasificar las organizaciones internacionales según la orientación básica de sus fines y actividades; de esta manera cabe distinguir cinco tipos fundamentales:

- a) políticamente orientadas, como la Organización de Naciones Unidas (ONU);
- b) socialmente orientadas, como la Organización Internacional del Trabajo (OIT);

- c) culturalmente orientadas, como la UNESCO;
- d) científica y técnicamente orientadas, como el EURATOM;
- e) económicamente orientadas, como la OCDE.

Dentro de este último tipo, que nos interesa aquí de modo especial, creemos que resultaría metodológicamente - - acertado no limitarse a una caracterización meramente jurídica de sus especies, sino ahondar en su función sociológica. Conviene precisar, en cuanto se refiere al sector de -- las organizaciones internacionales económicamente orientadas, no solamente su status jurídico y los elementos de su maquinaria administrativa, sino tipificar la estructura sociológica a que dan lugar. La diferenciación que establece MAX WEBER (7) entre "asociación reguladora" y "asociación - ordenadora", es de suma utilidad, no sólo para establecer - una dicotomía básica dentro del extenso abanico de posiciones que caben en una definición minimalista -a que nos hemos referido-, sino también para caracterizar una definición maximalista -como la de SERENI, por ejemplo- que excluya un amplio sector de instituciones internacionales que habían - sido apartadas por consideraciones demasiado formales.

Estamos en presencia de una asociación "reguladora" cuando y en la medida en que las economías de los miembros de la asociación (trasladando el concepto weberiano al campo internacional, podríamos decir las unidades económicas -

estatales) están orientadas de modo material y heterónomo - por las ordenaciones de aquélla. Ejemplo actual característico de una organización internacional basada en una asociación de naturaleza reguladora es la Comunidad Económica Europea (CEE), cuyas decisiones de política económica son directamente motivadas por las regulaciones del pacto asociativo y determinan ciertas actuaciones de carácter material (medidas económicas en sentido propio) y heterónomo (medidas dimanantes de regulaciones comunitarias vinculantes para la totalidad de sus miembros). Tales decisiones pueden - quedar jurídicamente formalizadas a través de los propios - órganos de la asociación, si bien éste no es un elemento -- esencial en sí mismo.

Nos encontramos con una asociación "ordenadora", - cuando sus normas sólo regulan de un modo formal las economías de los miembros de la asociación, garantizándoles, de esta suerte, las posibilidades o probabilidades ya adquiridas. Se trata, en este caso, de una recíproca vinculación - de los miembros, no para ejecutar o determinar una política concreta común, sino para establecer ciertas obligaciones y derechos de naturaleza formal que creen el cauce jurídico-convencional por donde habrán de discurrir sus múltiples relaciones económicas en los diversos sectores de la actividad económica (circulación de mercancías, de factores productivos en general, de patentes de fabricación, etc., etc.),

en el entendimiento de que cada una de las partes determina -
autónomamente la calidad y la cantidad de los contenidos de su
actividad económica propia. Es decir, la conducta estatal ope-
ra en cuanto a su contenido material y a su determinación con-
creta, de modo autónomo, y sólo formalmente se orienta por - -
ciertas limitaciones externas de las normas emanadas de la aso-
ciación. Ejemplo característico de este tipo de asociación or-
denadora, en el campo internacional, es el Acuerdo General so-
bre Aranceles y Comercio (GATT) y, en general, las uniones - -
aduaneras, a las que más adelante nos referiremos.

Si consideramos que las organizaciones internaciona--
les económicamente orientadas responden al tipo de la asocia--
ción "reguladora", sólo resta imponer la exigencia de que po--
sea órganos propios, para caracterizar de manera exacta y pro-
funda el criterio que hemos calificado de maximalista. Queda--
rían entonces excluidas del campo propiamente dicho de las or-
ganizaciones internacionales asociaciones del tipo del GATT, -
y otras asociaciones aduaneras.

Si por el contrario, estimamos que el tipo de asocia-
ción "ordenadora" puede corresponder igualmente a una cierta -
definición -que sería la minimalista- de las organizaciones in-
ternacionales, llegaríamos a admitir a asociaciones como el --
GATT y otras de naturaleza similar.

Conviene ahora advertir que la existencia de asocia--
ciones reguladoras y ordenadoras presupone la autonomía origi-

naría de los sujetos-miembros y una vez formalizada la asociación, todavía el disfrute de una cierta esfera de libertad, - circunscrita por las regulaciones o las ordenaciones comunes. Donde desaparece totalmente ese margen de autonomía, desaparece también la figura de la organización internacional y surge una realidad unificada en la que la naturaleza internacional se esfuma.

Esto último suele suceder en las asociaciones que se proponen realizar una integración económica -de las que nos ocuparemos en seguida y a las que se va a referir concretamente este trabajo-. Cuando la superposición de órganos es muy - enérgica y perfecta, la asociación integradora cesa de constituir una organización internacional y da paso a una federación o entidad supranacional en sentido estricto.

Naturalmente, volviendo a nuestra dicotomía, hay que señalar que la oposición entre asociaciones reguladoras y asociaciones ordenadoras es fluida, ya que la mera ordenación -- formal de la conducta puede, en ciertas circunstancias, influir intensamente en un sentido material. Por ejemplo, ciertas estipulaciones del GATT tienden, en definitiva, a determinar de hecho la política económica de los Estados-miembros, - si no directamente, al menos como consecuencia final. En general, son numerosos los preceptos jurídicos obligatorios de carácter formal, que contienen importantes limitaciones materiales de la gestión económica.

Otro criterio interesante de clasificación de las Organizaciones Internacionales, es el que atiende a la generalidad de los fines, o a la extensión del objeto propio.

Así, las organizaciones internacionales pueden ser generales cuando se refieren al conjunto de las relaciones pacíficas y a la solución de todos los conflictos internacionales -- (la ONU sería el caso típico); o especiales que tienen una finalidad limitada y por su objeto pueden ser económicas (FMI); técnicas (Unión Internacional de Telecomunicaciones, UIT); sociales y humanitarias (Organización Mundial de la Salud, OMS); militares (Organización del Tratado del Atlántico Norte, NATO); o políticas en sentido estricto, como por ejemplo las Conferencias Panamericanas.

Atendiendo a la extensión geográfica de sus actuaciones, pueden ser de ámbito universal (como el Fondo Monetario Internacional, FMI) o de ámbito regional, como el Banco Interamericano de Desarrollo, BID).

Finalmente, debe citarse uno de los criterios de mayor importancia, no sólo jurídica, sino también política y sociológica, con una relevancia específica a los fines de este estudio. Se trata de la división según los poderes, que da lugar a la distinción entre organizaciones internacionales de cooperación y de integración.

Las primeras no disminuyen sustancialmente la soberanía de los Estados miembros, ya que sólo pueden proceder a hacer -

recomendaciones y propuestas. La noción de cooperación encuentra un ejemplo histórico preciso en la "Comunidad Británica de Naciones" en tanto que su funcionamiento se basa en reuniones periódicas entre representantes políticos, funcionarios y agentes que ocupan en los Estados miembros posiciones homólogas o simétricas para buscar política comunes, sin detrimento para la libre determinación de cada uno de los Estados. Es decir, se trata de ejercer una función eminentemente coordinadora, casi siempre sobre la base de la unanimidad. Existen, es verdad, sobre todo en el sector económico, organizaciones de cooperación con obligaciones más precisas y de mayor fuerza vinculante, pero su punto de partida y sus metas se inscriben, con rigor, en el marco de la soberanía nacional.

Por el contrario, las organizaciones llamadas de integración, pueden vincular a los Estados miembros en materias y funciones sustanciales para la soberanía estatal, por procedimientos que ponen en cuestión las competencias superiores del Estado (legislación, ejecución, justicia). En cierto sentido, como indica REUTER, la integración es un nivel intermedio entre la confederación y la federación de Estados. Por esta razón, hay una tendencia doctrinal a considerar supranacionales las organizaciones que se proponen la integración de los Estados miembros cuyo ejemplo típico sería la Comunidad Económica Europea (CEE).

Estas organizaciones internacionales para la integración pueden definirse bien por transferencias importantes de competencias, bien por una superposición de órganos legislativos ejecuti

vos, y judiciales. Pero siempre que no se dé el paso hacia la unificación en sentido estricto, estas organizaciones establecen, con relación a sus miembros, competencias concurrentes - más que competencias exclusivas. Cuanto mayor y más enérgica es la superposición de órganos, más integrada resulta la organización, viniendo casi a coincidir con el último estadio de la evolución federal.

Aquí, como en todas las clasificaciones a las que hemos hecho referencia, los límites divisorios son siempre fluidos y los tipos aparecen, en la realidad práctica, mezclados. No debe olvidarse jamás en materia de metodología científica, -- que un tipo o modelo es siempre una construcción ideal y selectiva que nunca se encuentra en estado puro en el mundo empírico.

VON DER HEYDTE (8) ha resumido el fundamento de toda cooperación, o acción en común, caracterizándola por una comunidad de voluntades que puede fundarse, bien en una comunidad de intereses, bien en una base ideológica común. Sin este fundamento no hay obligación contractual ni organización capaz de mantener, de manera duradera, la cooperación en cualquier organización internacional.

Ahora bien, junto a las organizaciones internacionales cuyo sentido consiste en que los miembros se obligan a la cooperación en una acción común, aparecen, como tipos distintos, aquellas organizaciones internacionales que se fundamentan en una "coordinación" y no en la simple cooperación de los Esta-

dos miembros. A éstas se les suele llamar comunidades supranacionales. También son comunidades de acción, pero aquí la acción común no es meramente el resultado de una colaboración a la que se han comprometido los Estados por sí mismos, sino que es expresión de una coordinación en la que los Estados están ligados por voluntad ajena.

Mientras que en las uniones internacionales de Estados son éstos mismos los que constituyen a través de su cooperación los órganos de la unión, en el caso de la comunidad supranacional, un órgano al menos se "supraordina" a los Estados. Este fue el caso de la Alta Autoridad en la CECA, por ejemplo, y es hoy el de la Comisión de la CEE.

La cooperación económica actual y su forma más ambiciosa que es la integración económica, constituyen el aspecto dominante de la evolución económica mundial de nuestro tiempo.

El nacimiento de la cooperación económica internacional, en el sentido moderno al que nos referimos, se puede situar en 1944 en los Acuerdos de Bretton Woods, de los que nacen el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial. No se trata de dos instituciones más, sino de una proclamación firme de la voluntad de resolver los problemas de la reconstrucción en un marco caracterizado por la cooperación económica. Estos criterios se ponen en práctica y se generalizan una vez terminada la guerra.

Con ser mucho lo logrado por la cooperación económica, tanto en el ámbito mundial como en el regional, particular

mente en Europa, ha de señalarse la importancia extrema del nuevo fenómeno de la integración económica. El paso trascendental se da, en nuestro continente, con la creación, en -- 1951, de la Comunidad Europea del Carbón y el Acero (CECA) y, más tarde, en 1957, con la generalización que supone el Tratado de Roma, que instituye la Comunidad Económica Europea (CEE). Sin embargo, la fuerza de la integración no ha quedado limitada a Europa como lo demuestran los intentos, y los logros en todos los continentes que no se limitan al mundo occidental. A la integración económica, particularmente en el ámbito monetario, se refiere este trabajo.

NOTAS AL CAPITULO I

- (1) No es este el lugar de profundizar sobre el concepto de "Organización Económica Internacional", tema ampliamente desarrollado por J. MUNS en su obra "Concepto y Método - de la Organización Económica Internacional", Barcelona - 1974.
- (2) J.A. L'HUILLIER: "Théorie et Pratique de la Coopération Economique Internationale", París, 1957, pág. 8. Hay traducción española.
- (3) GEORG SIMMEL : "The Sociology of G. Simmel", Ed. The Free Press. Nueva York, 1969.
- (4) A. TRUYOL SERRA : "La teoría de las relaciones internacionales como sociología. Introducción al estudio de las relaciones internacionales". Instituto de Estudios Políticos. Madrid, 1963.
- (5) A.P. SERENI : "Le Organizzazioni Internazionali", Milán, 1959. La definición de SERENI ha sido incorporada entre nosotros por F. DIEZ DE VELASCO: "Curso de Derecho Internacional Público". Madrid, 1963, págs. 328 y 329.
- (6) PAUL REUTER : "Institutions Internationales". Presses -- Universitaires de France. París 1956, págs. 288 y ss.
- (7) MAX WEBER : "Economy and Society: An outline of interpretative Sociology, Londres 1968. Hay traducción española titulada "Economía y Sociedad".
- (8) BARON VON HEYDIE : "El orden supranacional", en Revista Española de Derecho Internacional, 1955, Vol VII, Nº 1-2, pág. 77.

II. CONCEPTO DE INTEGRACION ECONOMICA.

Históricamente, el proceso integrador se nos presenta, después de la segunda guerra, como la culminación, hasta ahora, de la evolución organizativa de la economía mundial. Y, una -- vez más, la doctrina ha tenido que seguir a los hechos para ex plicarnos, o tratar de explicarnos, el porqué de este fenómeno, y aproximar el concepto de integración.

Antes de la segunda guerra mundial nos encontramos con intentos de uniones aduaneras que pocas veces cuajan en la rea lidad. Durante la contienda hay que registrar un tipo particu-- lar de integración cual es la creación del llamado Gran Espa-- cio Alemán que reúne a países satélites y territorios ocupados. No hay que decir que este tipo de integración es, en realidad, una expansión imperialista y que su característica de ser im-- puesta por la fuerza la aleja del modelo al que nos vamos a re ferir en este trabajo (1).

El interés por el tema de la integración surge y se ge neraliza en la postguerra a medida que en Europa nos encontra-- mos, sucesivamente, con la Unión Aduanera Belgo-Luxemburguesa que después pasa a ser Unión Económica de Bélgica, Holanda y - Luxemburgo (BENELUX); con la Comunidad Europea del Carbón y el Acero (CECA); con la Comunidad Económica Europea (CEE); con la Comunidad Atómica Europea (EURATOM), y con la Asociación Euro-- pea de Libre Cambio (EFTA).

Lo anterior no quiere decir que el fenómeno sea únicamente europeo. Así, en otros continentes, encontramos también proyectos de integración y muy particularmente en América, donde la Comisión Económica para América Latina (CEPAL) preparó pronto un plan para crear un Área de Comercio Libre que incluyera a todos los países al sur de Río Grande con vistas a transformarla después en Unión Aduanera. Aunque la propuesta no fue aceptada, en ella está el origen de dos agrupaciones de países: el Área de Comercio Libre Latinoamericana y el Mercado Común Centroamericano.

Si nos preguntamos por las motivaciones de este movimiento integrador nos encontramos con toda clase de razones, tanto de tipo político como económico. Las primeras han tenido, y tienen hoy en día, un peso extraordinario. Por lo que se refiere a Europa, no cabe duda de que el intento de evitar guerras futuras entre Francia y Alemania y el deseo de crear una tercera fuerza, junto a las grandes potencias, Estados Unidos y la Unión Soviética, han pesado de manera fundamental en el proceso de integración europea. La característica de todos estos factores políticos es que no se pueden "cuantificar". Pero no cabe ni ignorar su existencia, ni desconocer la interdependencia entre los mismos y los factores propiamente económicos, a los que nos referiremos aquí por la índole de este trabajo.

Si nos centramos ahora en los factores económicos se hace preciso situarse en el mundo -o al menos en la Europa-

de 1945.

Desde el punto de vista económico, lo primero que nos encontramos es con una economía mundial -y, desde luego, con una economía europea- totalmente desintegrada como consecuencia de las dos guerras mundiales y del período de tiempo comprendido entre las mismas. Durante él, las restricciones de todo tipo al comercio internacional crecen y el grado de competencia y de especialización de las economías descienden. -- Dos simples cifras pueden ser suficientemente significativas: entre 1913 y 1938 el volumen de producción en Europa aumenta en un 32%, mientras que el comercio intraeuropeo disminuye en un 10% (2). En estas condiciones a nadie puede extrañar que - se piense en una Unión Europea como posible solución a este - problema.

Por otro lado, durante el período al que nos estamos refiriendo se desarrolla y generaliza el intervencionismo en múltiples aspectos de la vida económica. En particular los objetivos de la Política Económica de todos los países -mantener el pleno empleo y la estabilidad de precios, corregir la distribución de la renta y forzar el desarrollo económico- -- exigen intervenciones que suponen, de alguna manera, un elemento discriminatorio. La integración, piensan algunos, podrá servir para contrarrestar, al menos en parte, el elemento discriminatorio inherente a la intervención.

Pero, además, las Uniones Aduaneras son deseables para mitigar las fluctuaciones cíclicas que se propagan por el

comercio internacional. En el año 1958, cuando seis países firmaron el Tratado de Roma que creaba la CEE, si el comercio entre esos seis países se consideraba comercio interno, la dependencia de la Comunidad frente al exterior se reducía en más de un 35%. El recuerdo de la Gran Depresión de 1930 y de su propagación a través de las relaciones económicas internacionales - refuerza el argumento en favor de las ventajas de la integración.

Finalmente se espera que la integración impulse el desarrollo, como consecuencia de la actuación de factores dinámicos como pueden ser las economías de escala que se pueden obtener en un mercado más amplio, la disminución de incertidumbres en el comercio entre países miembros, y la consecución de un ritmo más rápido de cambio tecnológico. No es sorprendente que el creciente interés por los problemas del desarrollo haya contribuido a que se preste una mayor atención al fenómeno de la integración.

Todos estos factores, netamente económicos, han tenido decisiva influencia en el proceso de integración europea.

Si abandonamos, por un momento, nuestro continente y pensamos en las motivaciones del proceso integrador en otros continentes es preciso mencionar, en primer lugar, el deseo que existe muchas veces de imitar a Europa y, al mismo tiempo, de protegerse de Europa, contrarrestando las posibles alteraciones de las corrientes comerciales como consecuencia de la

integración europea.

Aparte de esto, es claro que para los países del tercer mundo, el desarrollo económico es el primer objetivo. Por ello estarán interesados en lograr mercados más amplios -indispensables para llevar adelante sus planes de industrialización. Además, la Unión Aduanera estimula también el desarrollo al aumentar el poder negociador y reducir la vulnerabilidad desde el exterior de los países miembros.

Todas estas razones económicas son las que, junto con razones políticas, ligadas a ellas por relaciones de interdependencia, han impulsado el proceso de integración económica en los últimos años. Examinadas las motivaciones que subyacen a dicha evolución podemos intentar la aproximación al concepto de integración, palabra "oscura" en expresión de Francois - - PERROUX (3).

Si en lenguaje vulgar "integrar" es "reunir partes en un todo", la aproximación al concepto de integración económica, para BELA BALASSA (4) arranca de la distinción, a la que ya hemos hecho referencia, entre cooperación e integración. - Para dicho autor, cooperación económica es toda acción encaminada a reducir la discriminación entre unidades económicas -- pertenecientes a Estados diferentes, mientras que la integración pretende suprimir determinadas formas de discriminación en un área determinada. Dentro del concepto de integración -- económica, este autor distingue un aspecto de "proceso", o -- evolución histórica y otro de "situación", o estadio en que -

se encuentra dicha evolución. El primero sería el conjunto de medidas destinadas a suprimir la discriminación entre unidades económicas pertenecientes a diferentes estados nacionales; y el segundo, se caracterizaría por la ausencia de varias formas de integración entre determinadas economías nacionales.

JOAQUIN MUNS ha puesto de relieve la necesidad de matizar y completar estas definiciones tradicionales de integración, a cuyo efecto propone seguir dos direcciones.

La primera consiste en subrayar con HAAS (5) que, en el proceso integrador, la "calidad" de las relaciones entre las unidades económicas que participan en el mismo experimentan un cambio que suele traducirse en un debilitamiento de la autonomía de acción de los Estados en los campos específicamente definidos en los objetivos integradores.

Por otro lado, y en terminología de BOULDING (6), el proceso integrador sería una superación del estadio de simple "intercambio", ya que en él aparecen lo que este autor llama "subvenciones", es decir, transferencias sin contrapartida. El acceso a una fase de este tipo supone, sin duda, un notable progreso respecto a la simple organización internacional basada en la cooperación en la que cada decisión es el resultado de un intercambio de ventajas.

Todavía cabe afinar y enriquecer el concepto de integración y la distinción entre cooperación e integración si tenemos en cuenta, como apunta DEHOUSSE (7), que las organiza--

ciones basadas en la simple cooperación existen, en definitiva, para servir a los Estados y, para asegurar que cumplirán bien sus objetivos, sus estatutos establecen su dependencía en relación con los gobiernos nacionales. Por el contrario, en el caso de la integración, la nueva organización resultante personifica un interés común que ya no es simplemente el de los Estados que la constituyen, sino el del área de integración.

La conclusión fundamental que cabe sacar, con MUNS - (8) es que la diferencia básica entre cooperación e integración hace referencia al alcance e intensidad de las relaciones entre los Estados y la institución creada, cuyo resultado es una forma mucho más intensa de colaboración entre las naciones -la integración- que, en cierta manera representa - el último peldaño histórico y el último desarrollo conceptual de una evolución progresiva de las relaciones económicas entre las naciones (9) con una característica adicional: así como las diversas formas de cooperación se refieren al campo de las relaciones económicas propiamente dichas, pero, a veces, se extienden a otros terrenos, como el cultural, el político o el social, la integración es un fenómeno casi exclusivamente económico.

Es evidente que la mayor complejidad del proceso integrador exigirá unas condiciones más amplias y generales para que pueda ponerse en marcha. No basta con que exista un - problema y, junto a él, la voluntad de resolverlo por el pro

cedimiento de institucionalizar la correspondiente maquinaria. LINDBERG ha señalado cuatro características fundamentales de integración: desarrollo tanto de instituciones como de políticas centralizadas; atribución a estas instituciones de tareas específicas importantes; que dichas tareas tengan una naturaleza de por sí expansiva; y continua identificación de los Estados interesados con los objetivos que persigue la idea integradora. Profundizando en estos aspectos puede decirse que hay un consenso bastante amplio en el sentido de que el fenómeno integrador no es posible sin un grado de desarrollo similar de los Estados participantes y sin una estructura análoga de la organización política, económica y social de los mismos.

BELA BALASSA enumera las cinco formas que puede revestir la integración económica. Esta clasificación, que ha sido aceptada, con bastante generalidad, por la literatura profesional es la siguiente.

En primer lugar mencionaremos la forma más simple de integración económica que es el Area de Comercio Libre en la que se eliminan los contingentes y los aranceles entre los países que la integran, pero cada uno de ellos mantiene sus propias tarifas arancelarias frente a terceros países. Continúan existiendo los puntos de vigilancia comercial para asegurarse del "origen" de las mercancías. El ejemplo típico sería la Asociación Europea de Libre Cambio.

La Unión Aduanera supone, además de la supresión de toda discriminación en lo que se refiere al movimiento de mer-

cancías dentro de la misma, la existencia de una tarifa exterior común frente a terceros. Desaparecen, por innecesarios, los puntos de vigilancia comercial en las fronteras "interiores" de la Unión Aduanera. Ejemplo de este tipo de integración puede ser el Tratado que estableció en 1944 el Benelux.

El Mercado Común en el que se eliminan no sólo las restricciones al comercio sino también los obstáculos que se oponen al movimiento de factores productivos. El Tratado de Roma constituye el ejemplo más conocido de esta forma de integración.

La Unión Económica que añade, a todo lo anterior, un cierto grado de armonización de las políticas económicas nacionales en un intento de eliminar la discriminación que puede ser debida, precisamente, a disparidades en dichas políticas económicas.

Finalmente, la Integración Económica Total que superando la idea de armonización de las Políticas Económicas supone la unificación monetaria y de las políticas coyuntural, fiscal y social, lo que requiere la aparición de una autoridad supranacional cuyas decisiones vinculen a los países miembros. Este tipo de integración puede incluir, aunque no necesariamente, la implantación de una moneda única.

La Teoría de la Integración Económica que se ha desarrollado extraordinariamente durante los últimos años, hace

referencia precisamente a los efectos económicos de la integración, en sus varias formas, y a los problemas que surgen como consecuencia de las diferencias en las políticas económicas de los distintos Estados participantes en los procesos de integración. Se trata, por tanto, de una parte de la economía internacional pero rebasa el campo de la teoría del comercio internacional al explorar el impacto de la fusión de los mercados sobre el desarrollo económico y al examinar la necesidad de coordinar las políticas económicas en el área de integración. Además, la teoría de la integración económica ha de incorporar evidentemente elementos de la Teoría de la Localización puesto que las consecuencias de la integración, es decir, de la eliminación de barreras que obstruyan unas relaciones económicas normales a través de las fronteras, así como de las modificaciones en la producción y en las tendencias regionales de creación y desviación de comercio, no se pueden discutir adecuadamente sin utilizar los elementos del análisis locacional (11).

La parte más elaborada de la Teoría de la Integración Económica es la Teoría de la Unión Aduanera a la que nos referiremos a continuación antes de abordar el tema de la Unión Económica y Monetaria.

NOTAS AL CAPITULO II

- (1) Una cuidadosa y sistemática enumeración de los proyectos de integración, en los diversos tiempos y áreas, puede encontrarse en F. MACHLUP: "A history of thought on economic integration". The Macmillan Press Ltd., Londre - - 1977.
- (2) Para el estudio del período comprendido entre las dos -- guerras, que ha sido, justamente, calificado de apasio-- nante, por lo que se refiere a la economía internacional, A. LEWIS: "Economic Survey 1919-1939", y L.B. YEAGER: "International Monetary Relations", Nueva York 1966.
- (3) F. PERROUX: "L'Europe sans rivages". Presses Universitai res de France. París, 1954, pág. 419.
- (4) BELA BALASSA: "The Theory of Economic Integration, George Allen and Unwin Ltd. Londres, 1962. Hay traducción espa ñola de UTEHA, Mexico, 1964, pág. 2.
- (5) E.B. HAAS: "International Integration Regional", en Ency clopedia of Social Sciences, Londres 1968. Tomo VII, pág. 522.
- (6) K. BOULDING: "Aspectos integrativos del sistema interna cional", en "Relaciones internacionales, integración y - subdesarrollo", recopilación de R. CAPPELATTI (Buenos Ai res, 1969), pág. 32.

- (7) J.M. DEHOUSSE: "Les organisations internationales. Essai de théorie générale. Lieja, 1968, pág. 117.
- (8) J. MUNS : "Concepto y método de la Organización Económica Internacional", Cátedra de O.E.I., Universidad de Barcelona (Central). Publicación nº 4, Barcelona. Febrero 1974.
- (9) En el plano estrictamente europeo cabe mencionar a A.H. ROBERTSON: "European Institutions. Cooperation, Integration, Unification", Londres 1959. El autor entiende por "Cooperación Europea", el proceso de colaboración entre Estados independientes y soberanos en Europa, cada uno de los cuales queda libre de participar o no en cualquier proyecto que se someta a su consideración. "Integración Europea" es el proceso por el cual ciertos Estados europeos quieren ir más lejos de la mera cooperación, mediante el establecimiento de instituciones de carácter supranacional, que pueden conducir, en último término, a la federación. Finalmente, entiende la "Unificación Europea" como un objetivo político a largo plazo y de contenido impreciso, considerado como meta final por los participantes en un proyecto de integración.
- (10) J.C. INGRAM. Recensión de la obra de BELA BALASSA, en American Economic Review, Junio 1962, pág. 614.

- (11) BELA BALASSA, op. cit., al estudiar los objetivos y los medios de la integración, menciona las dos posiciones extremas que él llama respectivamente "Libe-ral" y "Dirigista". En el primer grupo incluye a M. ALLAIS: "Fondements théoriques, perspectives et conditions d'un marché commun effectif", en Revue d'Economie Politique, Enero-Febrero 1958, así como en su obra "L'Europe Unie, route de la prospérité", Cal--mann-Lévy. París 1960; a W. RÖPKE: "Intégration et desintégration de l'Economie Internationale", Frankfurt, 1957, y a M.A. HEILPERIN: "Freer Trade and Social Welfare" en International Labour Review, Marzo 1957. En el segundo grupo menciona a J. WEILLER "Les objectifs économiques d'une coopération durable", en Economie Appliquée, Octubre-Diciembre, 1958, a ANDRE PHILIP: "Social aspects of European Economic Cooperation", en International Labour Review, Septiembre - 1957, y a MAURICE BYÉ "Relations économiques internationales", París 1961.

III. INTEGRACION COMERCIAL : LA UNION ADUANERA.

Una de las formas básicas de integración que hemos mencionado es la Unión Aduanera, cuyo estudio teórico, aunque relativamente reciente, tiene antecedentes más remotos e ilustres (1). Como consecuencia, la Teoría de la Unión Aduanera es la parte más elaborada de la Teoría de la Integración Económica y su examen es tarea obligada para quien pretenda estudiar formas más avanzadas de integración..

Aunque la finalidad que lógicamente se persigue con la integración económica, en una cualquiera de sus variadas formas (Area de Comercio Libre, Unión Aduanera, Mercado Común y Unión Económica) no es otra sino la libertad y consecuente expansión comercial de los países que la realizan, en realidad y de cara a aquéllos que quedan excluidos de la Unión, ésta constituye un instrumento de discriminación, con todos los inconvenientes que para el bienestar general suponen las trabas al libre comercio.

Un país puede no desear la entrada en su territorio de determinadas mercancías cualquiera que sea el origen de éstas, pero también puede dificultar o, por el contrario, favorecer la entrada de algunos productos por el mero hecho de proceder de determinados países. En este caso la restricción no va dirigida a una o algunas mercancías concretas, sino sencillamente a éste o a aquel país. El procedimiento que se uti

liza para conseguir que los bienes tengan una procedencia determinada es gravar las importaciones de un mismo producto con tarifas arancelarias de distinta cuantía según su origen.

De aquí que podamos establecer una diferenciación entre aranceles que discriminan por productos y aranceles que discriminan por países.

La Unión Aduanera, al eliminar las barreras arancelarias existentes entre los países que la forman pero mantener un arancel común frente a terceros, supone, lógicamente, este segundo tipo de discriminación.

En 1950, J. VINER publicó su obra fundamental que se puede considerar como la piedra angular de la Teoría de las Uniones Aduaneras. En ella se analizan algunos de los efectos producidos por esta forma de integración.

Mientras que en una serie de áreas y sobre todo en Europa se llevaban a cabo, con mayor o menor éxito, una serie de intentos de integración aduanera, otros economistas como J. MEADE, R. LIPSEY, K. LANCASTER, B. BALASSA, VANEK, dedicaron su atención, junto con Viner, a la tarea de elaborar una teoría que pusiera de relieve las ventajas e inconvenientes que para el bienestar general supone la formación de una Unión Aduanera.

Puesto que la Unión Aduanera constituye un medio de discriminación a través de la modificación de las tarifas arancelarias entre los países miembros y la de éstos respec7

to al resto del mundo, se puede definir la Teoría de las Unio
nes Aduaneras como aquella parte de la Teoría arancelaria que
trata de los efectos producidos como consecuencia de las alte
raciones de las barreras comerciales.

En principio, una Unión Aduanera es un paso importante
hacia el libre comercio, pues amplía el ámbito en el que éste
tiene lugar y persigue, por supuesto, idénticos objetivos de
eficacia productiva y de máximo bienestar. El procedimiento -
para conseguirlos es la supresión de las barreras comerciales
(aranceles y contingentes) que existan entre los países que -
vayan a formar la Unión. Ahora bien, las restricciones se man
tienen frente a terceros. Los países de la Unión elaboran con
juntamente las tarifas arancelarias y las restricciones cuan-
titativas que, desde el nacimiento de la Unión van a regir pa
ra las mercancías procedentes del resto de los países.

Estas restricciones que se mantienen frente al exte- -
rior dan lugar a una serie de efectos perturbadores de las re
laciones económicas existentes con anterioridad, efectos que
provocan cambios en los sistemas de producción, en la estruc-
tura del consumo, en la relación relación real de intercam- -
bio, en la balanza de pagos, y en la tasa de crecimiento.

Dentro de estos efectos, la literatura profesional dis
tingue entre los llamados estáticos y los dinámicos.

Un cambio en la eficiencia de la producción y en el in
tercambio en un momento dado es un efecto estático, mientras

que una variación en la tasa de crecimiento constituye un efecto dinámico.

Como es lógico, ambos efectos no siempre hacen variar el bienestar en la misma dirección. El efecto final puede incidir sobre el bienestar general de manera favorable, pero también lo puede alterar desfavorablemente, dependiendo, por tanto, de cuál sea el resultado neto.

Por lo que hace referencia a la producción una Unión - - Aduanera puede contribuir a incrementarla como resultado de -- una mejor asignación de los recursos productivos, es decir, de una mejor división del trabajo y del capital entre los países, de acuerdo con la ventaja estática comparativa. Puede, asimismo, ocasionar un aumento de la producción debido a las economías internas y externas de escala, intensificar la competencia y hacer disminuir la incertidumbre con el consiguiente incremento en la inversión. Estos últimos son los efectos dinámicos de la integración.

El análisis de los efectos estáticos se ha realizado tanto en el marco del equilibrio parcial como en el del equilibrio general.

Los términos "creación de comercio" y "desviación de comercio" utilizados primeramente por VINER (2) se han convertido en familiares dentro de la terminología de las Uniones Aduaneras, y resumen perfectamente los efectos que las mismas originan en el proceso productivo, como puede verse en un sencillo ejemplo numérico.

Consideremos tres países: Inglaterra, Holanda y Francia. Estos dos últimos serán los que formen la Unión, mientras que el primero representa al resto del mundo.

En estos países el bien X cuesta respectivamente, 80 \$, 180 \$ y 100 \$ (a los tipos de cambio vigentes), siendo los - costes de producción constantes en los tres países, es decir, que las curvas de oferta son infinitamente elásticas.

<u>Inglaterra</u>	<u>Francia</u>	<u>Holanda</u>
$P_x = 80$	$P_x = 100$	$P_x = 180$
		$t_x = 50\%$
		$P_x \text{ inglés } \dots\dots 120 \$$
		$P_x \text{ francés } \dots\dots 150 \$$

Supongamos que Holanda tiene un arancel sobre el bien X del 50%; ello da lugar a que el precio del bien procedente - de Inglaterra se eleve en Holanda a 120 \$ y el del bien procedente de Francia a 150 \$.

En estas condiciones los holandeses importarán el bien X de Inglaterra, que, además, es el país más eficiente en su producción.

Si ahora Francia y Holanda forman una Unión Aduanera, - el arancel del 50% desaparecerá para el bien X importado de Francia por lo que su precio descenderá a 100 \$ unidad, situándose por debajo del precio del bien procedente de Inglaterra. Consecuencia de ello será que los holandeses cambiarán la fuente de suministro y dejarán de comprar en Inglaterra -

para comprar en Francia. Esta corriente comercial que nace entre dos países que antes no realizaban intercambio alguno recibe el nombre de "efecto creador de comercio".

Simultáneamente a este efecto creador de comercio se está produciendo, en nuestro ejemplo, otro que se conoce con el nombre de "desviación de comercio". En efecto, el suministrador de Holanda es ahora Francia y, por consiguiente, los importadores holandeses alterarán la dirección de sus pedidos, desviándolos hacia este último país. De lo anterior se pueden extraer las siguientes conclusiones:

1ª.- Si ninguno de los dos países que forman la Unión Aduanera produce el bien X, la desaparición del arancel no puede dar lugar a creación y/o desviación de comercio alguna, los dos tendrán que seguir importándolo del país que queda fuera de la Unión. Eso sí, lo que en este supuesto puede suceder es que, al establecer un arancel común frente a Inglaterra, las tarifas primitivas de ambos países o al menos la de uno de ellos hayan resultado incrementadas con lo cual se producirá, consecuentemente, una reducción en la cantidad importada del bien en cuestión. Lo contrario sucedería si la tarifa exterior común fuese inferior a las que regían independientemente antes de la Unión.

2ª.- Si de los dos países que forman la Unión, Francia por ejemplo, produce el bien X a costes elevados, mientras que Holanda no lo produce, la existencia o no de desviación de comercio dependerá de si el arancel exterior común es lo suficientemente elevado como para conseguir que las importaciones proce-

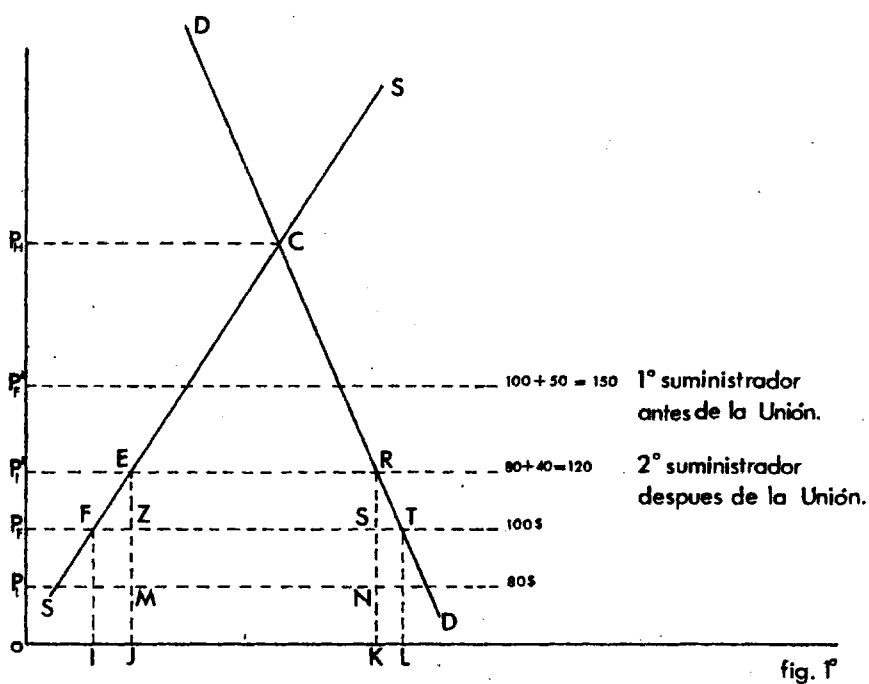
dentes de Inglaterra resulten más caras que las que se realizan de Francia, pues en este caso los holandeses dejarán de comprar en Inglaterra y comprarán en Francia. (Se cambia la fuente de suministro del país más eficiente al menos eficiente).

3ª.- Si tanto Francia como Holanda son capaces de producir el bien X pero a costes mucho más elevados de lo que hace Inglaterra, una vez establecido el arancel exterior común, de cuantía suficiente para proteger sus respectivas industrias, el - que sea menos ineficiente será el que se adueñe del mercado - de la Unión. En este caso habrá un efecto creador de comercio.

De todo ello se desprende que la formación de una - - Unión Aduanera producirá sin duda, ambos efectos, dependiendo de su respectiva magnitud que el resultado final sea favorable o desfavorable desde el punto de vista de la eficiencia - productiva de cada país.

Hay que señalar que el hecho de conseguir una mayor -- eficiencia en la producción no significa en absoluto que se - esté logrando una mejora en el bienestar general, puesto que existe un problema de distribución que no se puede ignorar.

A continuación vamos a representar gráficamente los -- efectos de creación y desviación de comercio en términos de - equilibrio parcial para una sola mercancía y utilizando el -- ejemplo anterior.



P_I precio inglés sin arancel.
 P_I' " " con arancel.
 P_F precio francés sin arancel.
 P_F' " " con arancel.

Antes de la Unión Holanda produce OJ.

" " "

demanda OK.

Importa JK de Inglaterra a $80\$ + 40\$$ (arance

Despues de la Unión Holanda produce OI.

" " "

demanda OL.

Importa IL de Francia a 100\$.

El gráfico recoge las curvas de oferta y demanda holandesas. Estas curvas se cortan en el punto C que corresponde al precio de equilibrio interior P_H . Para cualquier precio inferior a P_H la demanda holandesa del bien X sobrepasa la oferta.

Antes de formar la Unión, Holanda importaba de Inglaterra la cantidad JK al precio unitario P_I' . Después de formar la Unión y desaparecer el arancel frente a Francia, Holanda deja de importar de Inglaterra para hacerlo del otro país cuyo precio resulta ahora más bajo que el inglés. Tanto la producción como el consumo acusan este descenso en el precio. Veamos cómo: la producción holandesa se reduce como consecuencia del descenso del precio en IJ pasando a ser sólo OI. El consumo, por el contrario, ha aumentado en KL pasando a ser ahora OL. El efecto "creación de comercio" (aumento de las importaciones) se descompone en dos subefectos: disminución de la producción y aumento del consumo en Holanda.

Si el bienestar de un país lo hacemos depender, no sólo de su eficacia productiva sino también de la posibilidad de un mayor consumo, por lo menos de un bien, no hay duda de que, en este caso, ese bienestar ha aumentado. Ha dejado de producir la cantidad IJ cuyo coste en recursos sería JEFI; al importar esa cantidad al precio P_F su coste es JZFI menor que el anterior. Hay pues una ganancia neta que nos viene medida por la superficie del triángulo EZF. Igual ocurre por el lado del consumo. Ahora se consume una cantidad adicional KL pero a -

un precio P_F inferior al anterior. Hay pues una ganancia neta representada por el área del triángulo RST.

Examinando detenidamente la figura podremos comprobar que la magnitud de estas ganancias sobre la producción y el consumo está condicionada por:

- a) la cuantía del arancel existente antes de la formación de la Unión, ya que cuanto más elevado fuera mayor será la incidencia de su anulación en las ganancias.
- b) Las elasticidades de las curvas de oferta y demanda. Cuanto mayor sea su inclinación mayores serán las áreas de los triángulos EFZ y RST y, por tanto, mayores las ganancias netas correspondientes a los efectos producción y consumo.

Por lo que se refiere a la desviación de comercio, la figura también nos orienta en este sentido. Antes de la Unión, Holanda se abastecía del suministrador más barato, Inglaterra, e importaba JK del bien X. El precio al que ese bien llegaba a la frontera era P_I y ese precio multiplicado por JK, es decir, el área MNJK era el importe que recibían los exportadores ingleses. Pero una vez dentro de las fronteras holandesas su precio se elevaba a P_I' . La cantidad total desembolsada por los importadores holandeses era JK por P_I' . La diferencia entre esa cantidad, medida por el área del rectángulo ERJK y el área MNJL no iba a parar a manos británicas, sino que pasaba a manos de las autoridades aduaneras holandesas puesto que constituía la recaudación arancelaria. No se trataba de un pago al exterior sino de una transferencia den-

tro de Holanda.

Finalmente, al desviarse el comercio hacia Francia, país productor de X pero no con la eficiencia de Inglaterra, - los importadores holandeses pagan a los exportadores franceses más de lo que pagaban a los británicos y ese incremento viene dado por el área MZSN que constituye la pérdida derivada del - cambio de suministrador, del más eficiente en términos absolutos (Inglaterra) al más eficiente dentro de la Unión (Francia).

El efecto total de la Unión sera pues igual a EFZ -- más RST menos MNZS. En realidad no es fácil realizar comparaciones válidas de las ganancias y pérdidas provenientes de la creación y desviación del comercio. En el ejemplo que estamos utilizando, puede estimarse la ganancia procedente de la creación de comercio multiplicando la diferencia entre los costos unitarios del antiguo y del nuevo suministrador por el volumen físico de comercio creado.

De forma análoga es posible evaluar las pérdidas originadas por la desviación de comercio multiplicando la diferencia en los costos por el volumen de comercio desviado. Comparando los resultados se podrá conocer cuál ha sido el efecto neto de la Unión.

Hasta aquí el análisis ha sido realizado bajo el supuesto de costes constantes en la producción de Francia e Inglaterra. Si consideramos el caso más general en el que las -- curvas de oferta francesas e inglesas no fueran de elasticidad

infinita, habría que tener en cuenta las repercusiones que el arancel tiene en el país exportador, con lo que las pérdidas y las ganancias ya no se podrían determinar geométricamente.

En la figura 1ª hemos señalado dos clases de efecto, sobre la producción y sobre el consumo. Así como los primeros pueden ser favorables y desfavorables, otro tanto ocurre con los efectos sobre el consumo. Estos últimos fueron analizados por MEADE (3) que partió del supuesto de que la estructura de la producción se mantenía constante. VINER adoptó el supuesto de que las cantidades se consumían en proporciones fijas, es decir que la elasticidad de oferta de estos productos en cada país era igual a cero.

Siguiendo con el ejemplo anterior vamos a suponer que Holanda, Francia e Inglaterra producen y exportan respectivamente tres bienes X, Y y Z. Existe un arancel para cada uno de estos bienes, de forma que las importaciones de X pagarán un 10% sobre su valor; las de Y un 20% y las de Z un 30%.

Antes de formarse la Unión entre Holanda y Francia, el precio de X en Holanda sería P_{XN} y el precio de Y en Francia sería P_{YF} . Ahora bien, como el bien Y tiene un arancel del 20% su precio en Holanda (país importador) será de:

$$P_{YN} = P_{YF} + \text{arancel}$$

y el bien X, importado por Francia, tendrá en este país un precio que será : $P_{XF} = P_{XN} + \text{arancel}$. Por lo que la rela-

ción precio de Y/precio de X en Holanda será mayor que la relación precio de Y/precio de X en Francia, ya que:

$$\frac{P_{YF} + \text{arancel}}{P_{XN}} > \frac{P_{YF}}{P_{XN} + \text{arancel}}$$

Dado que en equilibrio y cuando los países tratan de maximizar su utilidad se verifica que:

$$\frac{P_{YN}}{P_{XN}} = \frac{U_{my}}{U_{mx}} \quad \text{y que} \quad \frac{P_{YF}}{P_{XF}} = \frac{U_{m y}}{U_{m x}}$$

esta diferencia entre la relación marginal de utilidad de Holanda y la relación marginal de utilidad de Francia es para MEADE la medida de la ganancia que se obtendría si el comercio aumentara al suprimirse los aranceles, es decir, al formarse la Unión.

Ahora bien, la ganancia producida por sucesivos incrementos en el comercio declinará rápidamente desde el momento siguiente a la formación de la Unión ya que al desaparecer los aranceles y descender el precio de aquellos productos antes gravados por el arancel, la diferencia entre las relaciones de las utilidades marginales se reducirá.

Veamos a continuación qué ocurrirá si se forma una Unión Aduanera entre Holanda y Francia quedando fuera Inglaterra

En Holanda la desaparición del arancel sobre el bien Y producirá un descenso en P_Y lo que dará lugar a un efecto ren-

ta y un efecto sustitución. Según la naturaleza del bien Y (normal, inferior o de lujo) el efecto renta podrá ser del mismo signo que el efecto sustitución (siempre "no negativo", o dicho de otro modo, cuando baja el precio del bien en cuestión se incrementa la cantidad demandada del mismo) o de signo contrario, es decir si baja el precio disminuye la cantidad demandada debido a la influencia del efecto renta. De aquí que la desaparición del arancel, en el caso de un bien normal, llevará a demandar una mayor cantidad de Y pero menor cantidad de X y de Z.

Algo parecido ocurrirá en Francia. El precio de X bajará, aumentará su demanda y, por consiguiente, las importaciones de dicho bien. Al encarecerse relativamente los bienes Y y Z su demanda decaerá. Finalmente, en Inglaterra que, como dijimos, queda fuera de la Unión, disminuirá la cantidad exportada de Z y las cantidades importadas de X e Y.

La contracción del comercio entre Inglaterra y los miembros de la Unión, tenderá a reducir los niveles de vida de los tres países y ello es posible que contrarreste la ganancia conseguida por el aumento de comercio entre Holanda y Francia.

En realidad el efecto total vendrá determinado por la estructura inicial de aranceles y las elasticidades de demanda.

Cuanto más elevado fuera el arancel entre los miembros de la Unión y menor el del país excluido, mayores serán los beneficios obtenidos con la Unión y menores los perjuicios ocasionados por la contracción del comercio con este tercer país

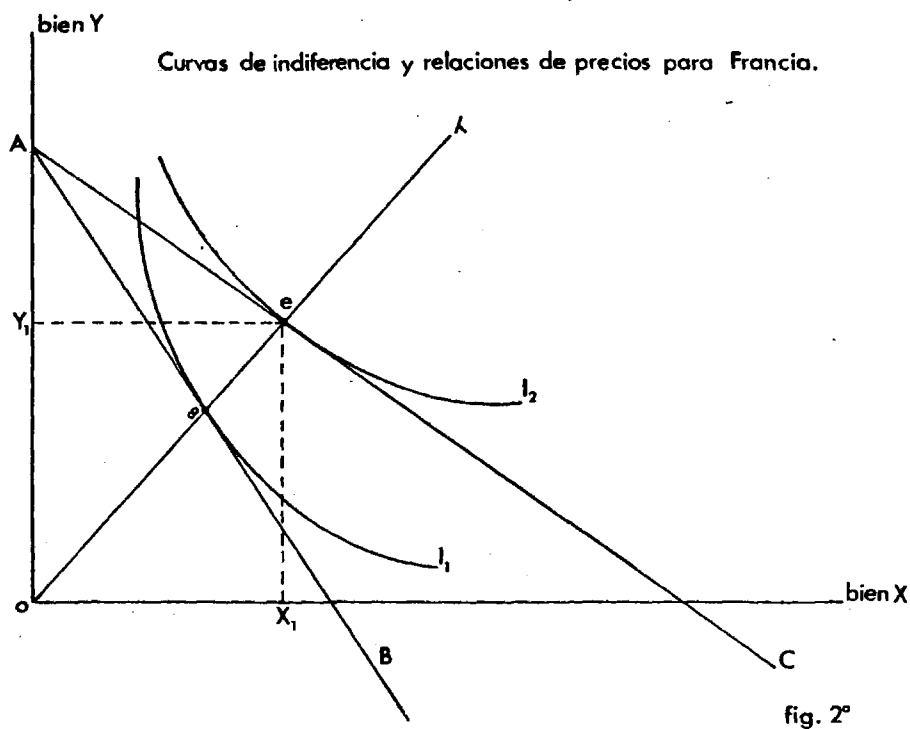
(en nuestro ejemplo Inglaterra).

Las ganancias netas serán mayores cuanto más elevado sea el grado de sustituibilidad entre los productos de los países miembros de la Unión y cuanto menor sea el que existe entre los productos de los países miembros y no miembros. Estas condiciones de sustituibilidad significan altas elasticidades de demanda por parte de los países miembros con respecto a sus productos y bajas elasticidades de demanda con respecto a los bienes producidos por el resto del mundo, condiciones que tienen a provocar un gran aumento en el comercio entre los miembros (creación de comercio) y una pequeña reducción entre dichos países y el resto del mundo (desviación de comercio).

Pasemos ahora al equilibrio general. Para ello vamos a considerar tres casos: 1º) que la estructura del consumo sea fija; 2º) que el consumo sea variable, y 3º) pasando a modelos más generales y empleando curvas de oferta/demanda, consideraremos que la estructura tanto del consumo como de la producción es variable.

1º) Efectos de la Unión con estructura de consumo fija.

Si adoptamos este supuesto hemos de convenir con VINER (4) que los efectos serán desfavorables al bienestar. La demostración de lo anterior se debe a LIPSEY (5) y se resume en la figura 2ª. Tomemos los países del anterior ejemplo y dos bienes X e Y. Supongamos que Francia produce un solo bien: el Y. Comercia con Inglaterra, productos del bien X, y, por tanto, -- cambia parte de la producción de Y por la de X, a una relación



de precios que viene dada por la pendiente de la recta AC.

$$\text{Pendiente de la recta AC} = \frac{P_{x1}}{P_{y1}} \quad \text{antes de la Unión}$$

$$\text{Pendiente de la recta AB} = \frac{P_{x2}}{P_{y2}} \quad \text{después de la Unión}$$

Donde $P_{x2} > P_{x1}$

De acuerdo con las preferencias de la comunidad, Francia se situará en el punto e donde consume OX_1 de X y OY_1 de Y . - La proporción entre estas dos cantidades viene dada por el rayo .

Hasta aquí venimos suponiendo que no existen trabas al comercio entre Francia e Inglaterra y que e es el punto de -- equilibrio correspondiente a esta carencia de obstáculos. Pero e puede seguir siendo punto de equilibrio aún en el caso de que Francia estableciera un arancel a la importación de X , -- siempre que dicho arancel no fuese lo suficientemente elevado como para animar a los productores franceses a fabricar dicho bien y competir con los productores ingleses.

El arancel, por supuesto, no tiene por qué variar la re-lación real de intercambio, aunque sí variarían los precios relativos de los bienes X e Y y en el interior de Francia. El - equilibrio podría seguir siendo e , como hemos indicado, si:
a) los consumidores franceses mantienen el consumo de X e Y - en la misma proporción (rayo \wedge). b) Inglaterra continúa in--tercambiando X e Y en los términos iniciales dados por la pendiente AC ; y c) el gobierno francés redistribuye el ingreso - arancelario entre los consumidores o lo gasta en los mismos - bienes que lo gastarían dichos consumidores en ausencia de -- arancel.

Si ahora Francia forma una Unión Aduanera con Holanda y establecen un arancel común frente a Inglaterra, como los costes de producir X en Holanda son más elevados que los de In--

glaterra pero menores que los de Francia, la relación de cambio entre este país y Holanda será la dada por la pendiente de la recta AB, mayor en términos absolutos que la de AC, lo que refleja el mayor costo de X..

Aunque Holanda es un productor menos eficiente de X que lo es Inglaterra, las importaciones procedentes de Holanda son ahora para Francia más baratas, ya que están libres de arancel, lo que no sucede con las que provienen de Inglaterra.

La línea AB representa las posibles combinaciones de X e Y que Francia puede consumir después de la Unión. Siguiendo con el supuesto de estructura de consumo fija, el país -- consumirá en el punto f donde las cantidades de X y de Y -- serán menores que las consumidas en e. Como se ve claramente, Francia alcanzará una curva de indiferencia social más -- baja, lo que supone un nivel de bienestar inferior al disfrutado antes de la Unión. El incremento en el precio de X supone una restricción de la renta real que ocasionará una reducción en el consumo.

Si por el contrario, inicialmente el comercio se -- hubiera desarrollado entre Holanda y Francia a la relación -- de precios AB y la Unión se formara entre Francia e Inglaterra, los consumidores franceses verían incrementada su renta real, con lo que, manteniendo fija la estructura del consumo, el desplazamiento llevaría a un punto a la derecha de AB que supondría un nivel de satisfacción más elevado. En este caso

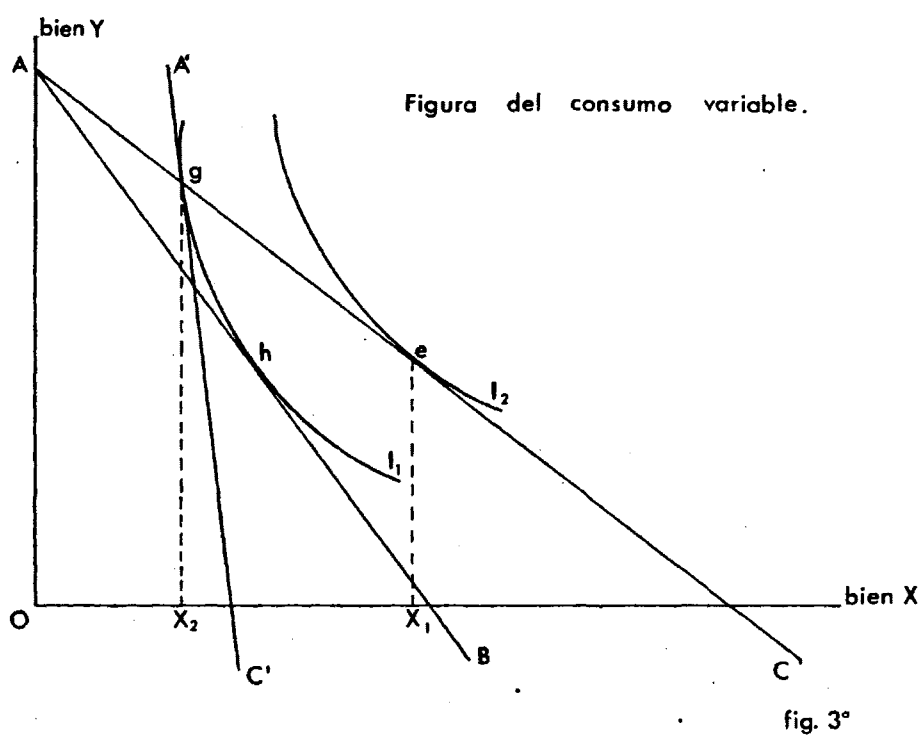
los efectos conjuntos de creación y desviación de comercio serían favorables ya que la desviación implica el suministro en el país más eficiente.

2º) Efectos de la Unión con estructura de consumo variable.

En este caso la desviación de comercio no tiene por qué reducir el bienestar pues los consumidores pueden alterar la estructura de su demanda de acuerdo con los nuevos precios relativos.

Supongamos que en la Figura 3ª, OA representa la producción de Y en Francia, siendo éste el único bien que produce. La línea AC indica la tasa a la que Inglaterra, el productor de X al más bajo costo, intercambiará X por Y. En condiciones de libre comercio, el equilibrio estará en e, el punto de tangencia entre AC y la curva de indiferencia I_2 . La imposición de un arancel, aún cuando no traslade la fuente de suministro de X fuera de Inglaterra, hará variar ahora la estructura del consumo de Francia.

Supongamos que el arancel haga que el precio interno de Francia sea el indicado por la pendiente de A'C', en tanto que la razón de precios externa o mundial continúa siendo la pendiente de AC. El punto de equilibrio todavía estará a lo largo de la línea AC, debido a que ella representa los términos mundiales del intercambio y, en consecuencia, muestra las posibles combinaciones de X e Y que Francia puede obtener a través del comercio con Inglaterra. Los consumidores franceses ajusta



Curvas de indiferencia francesas.

Relaciones internacionales de precios.

Relaciones interiores de precios.

rán sus compras de X e Y a la razón interna de precios (la pendiente $A'C'$), que incluye el arancel impuesto a X. El equilibrio, por lo tanto, tendrá lugar en el punto de intersección de AC con $A'C'$ en el que una curva de indiferencia es tangente a $A'C'$. Dado que la pendiente de $A'C'$ es mayor que la de AC, la curva de indiferencia apropiada cruzará AC en algún punto entre e y A. Ello se debe a que las curvas de indiferencia que cortan el segmento eA tienen pendientes mayores en valor absoluto que la pendiente de AC. El punto g se encuentra sobre AC y es también el punto de tangencia entre $A'C'$ y la curva de indiferencia I_1 , de modo que constituye el punto de equilibrio con el arancel. El resultado es una disminución en el consumo del bien importado y un aumento en el del bien de producción nacional. El bienestar disminuye, ya que Francia se encuentra sobre una curva de indiferencia más baja que en condiciones de libre comercio.

Francia puede ahora formar una Unión Aduanera que desvía el comercio y, sin embargo, mejorar su bienestar; es decir, que el ingreso real de este país puede aumentar a pesar de la desviación del comercio.

Tracemos la línea AB con origen en A y tangente a I_1 -- que simboliza la relación de precios internacionales entre Francia y Holanda después de la Unión Aduanera. Como se ve, el punto h se encuentra en la misma curva de indiferencia que g, por lo que no representa una pérdida de bienestar. Si los términos del intercambio fueran peores que los marcados por la --

recta Ac pero mejores que los señalados por AB , Francia se podría situar en una curva de indiferencia superior a I_1 , aún cuando la Unión supusiese una desviación de comercio. En tanto en cuanto la relación de precios que rige dentro de Francia después de la Unión sea la AB tangente a I_1 , la situación francesa no ha empeorado. Sólo si los términos del intercambio entre Francia y Holanda fueran peores que los señalados por la recta AB , Francia habría perdido bienestar.

Con dos bienes únicamente, especialización completa y costos de oportunidad constantes -como el de la Figura 3^a- sólo existe una condición necesaria para el consumo óptimo: la razón de precios interna que enfrentan los consumidores debe ser igual a la relación de precios en el comercio internacional; es decir que no debe haber un arancel que provoque una brecha entre las razones de precios internas y externas.

El análisis más amplio de equilibrio general ha sido desarrollado por VANEK (6) utilizando las curvas de oferta y demanda a fin de poder representar el equilibrio entre tres países para dos bienes.

Los supuestos que se adoptan en el modelo son los usuales asociados a tales curvas: el mantenimiento de plena ocupación, mercados competitivos y la ausencia de economías y deseconomías externas. Tomemos los tres países anteriores, Inglaterra, Francia y Holanda. Los dos últimos integrarán la Unión Aduanera mientras que el primero representará al resto del mundo. Antes de la Unión los tres comerciaban entre sí. El comercio entre Holanda y Francia viene dado por las curvas de demanda recíproca

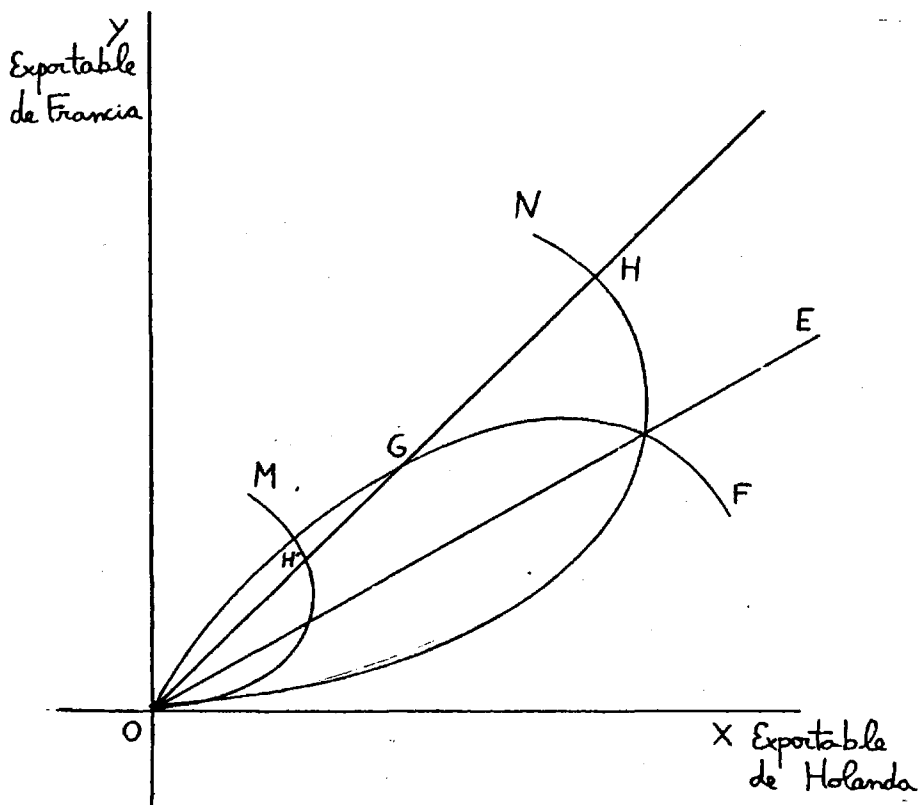


FIGURA 43

ON y OF respectivamente, tal y como se ve en la Figura 4^a. Las cantidades de mercancías que Holanda y Francia están dispuestas a comerciar con Inglaterra vienen dadas por la llamada "curva de exceso de oferta". A la relación de precios OE, relación que pasa por el punto de cruce de las curvas de demanda recíproca de Holanda y Francia, ninguno de estos dos países dispone de exceso de oferta o de demanda. Sus importaciones y exportaciones están perfectamente equilibradas, por lo que la curva de exceso de oferta será un punto que coincidirá con el origen. Para cualquier relación de intercambio distinta de OE y superior a ella, la demanda holandesa del producto Y excede a la oferta francesa del mismo producto, o. alternativamente, la oferta de X por parte holandesa excede a su demanda por parte de Francia. La línea GH representa esta oferta excedente de X por Y. OH' es la distancia GH medida a partir del origen, a lo largo de OH; F' es un punto situado en la curva de exceso de oferta recíproca de Holanda y Francia.

Como existen infinitas relaciones de precios superiores a la indicada por el rayo OE, existirán infinitas y diferentes cantidades de X que constituyen los excedentes en la producción de este bien por parte de Holanda y que pueden ser absorbidos por un tercer país; en nuestro ejemplo Inglaterra. Si a partir del origen O medimos todos estos excedentes, obtendremos lo que VANEK llamó la curva de exceso de oferta de los países que forman la Unión y que para el caso que nos ocupa será como la curva U de la Figura 5^a, siendo el rayo OL el correspondiente a la relación de precios (distinta de OE) a la

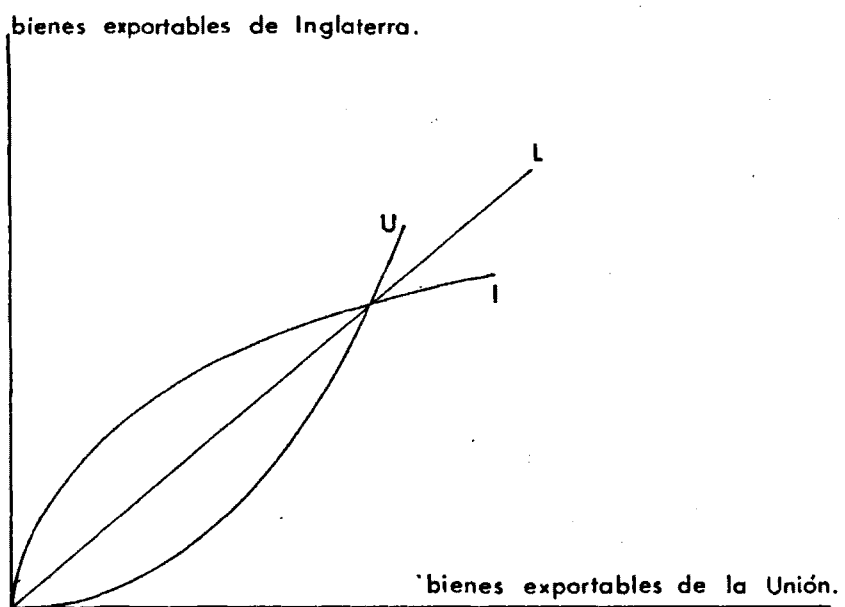


fig. 5ª

OU = curva de exceso de oferta de los países de la Unión

OL = curva de demanda recíproca de Inglaterra

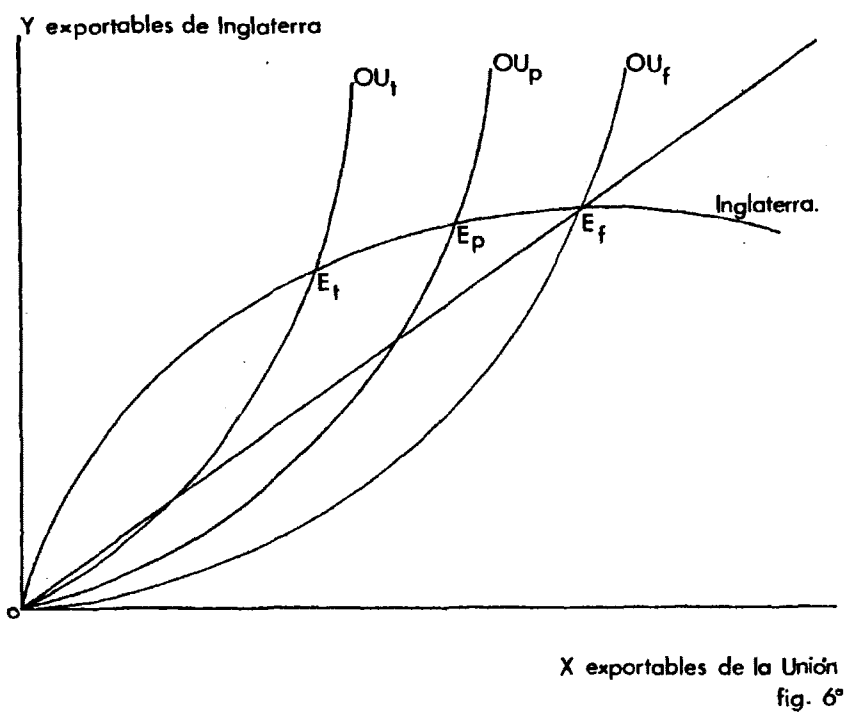
cual el excedente de la Unión es totalmente absorbido por el tercer país cuya curva de demanda recíproca corriente es la OI .

Alternativamente, para todas las relaciones de precios inferiores a la marcada por el rayo OE , la curva U será cóncava respecto del eje de abscisas, indicando que el bien que constituye el excedente de la Unión es el bien Y .

En el caso de que Holanda y Francia antes de formar la Unión hubieran impuesto sus correspondientes aranceles, el razonamiento y la técnica empleados serían los mismos que los expuestos anteriormente. La formación de la Unión significaría la desaparición del arancel entre ambos países pero éstos impondrán un arancel común frente al tercero (Inglaterra). La curva de exceso de oferta de Holanda y Francia habría que dibujarla teniendo en cuenta dicho arancel (Figura 6ª)..

En la Figura 6ª OU_F es la curva de exceso de oferta correspondiente a la situación de libre comercio dentro de la Unión; OU_P constituye, a su vez, la curva de exceso de oferta que se corresponde con la situación previa a la formación de la Unión, cuando Holanda y Francia todavía tenían sus aranceles originales. El punto de equilibrio para el comercio entre los tres países antes de la formación de la Unión será E_P .

Después de unirse Holanda y Francia e imponer un arancel común contra terceros, tendremos una nueva curva de exceso de oferta que será la OU_T que recoge el arancel sobre las importaciones inglesas. El equilibrio se establece ahora para los tres países en el punto E_T .



OU_f = exceso de oferta.-situación de libre comercio

OU_p = exceso de oferta.- Existencia de aranceles

OU_t = exceso de oferta después de la Unión

Como se puede ver en la Figura 6^a, los efectos de la Unión de Holanda con Francia no son favorables para Inglaterra. Los términos del intercambio empeoran para este país a medida que nos vamos trasladando de E_F a E_P y a E_T .

Para los países de la Unión la relación final de precios será la OE_F (sin aranceles). Esta relación favorece a Francia a expensas de Holanda.

Cuanto mayor sea el arancel común sobre los productos de los países no miembros, mayor será la desviación del comercio y el perjuicio para la producción de esos terceros países.

En cuanto a Holanda, pese a que la relación de intercambio con Francia no le favorece, puede beneficiarse a causa de la expansión del comercio, es decir, exportando una cantidad mayor del bien X a Francia.

El modelo expuesto permite sacar conclusiones cuando los bienes de exportación holandesas son los importados por Inglaterra o alternativamente cuando es el bien exportado por Francia el importado por los ingleses. Sin embargo, para que el análisis fuera completo, sería necesario analizar otras dos posibles situaciones:

- a) que los bienes de exportación holandeses fueran también bienes exportables de Inglaterra, y
- b) que los bienes exportables de Francia fueran también exportables de Inglaterra.

En la realidad lo más probable es que todas estas situaciones se entremezclen simultáneamente y, por consiguiente, el análisis anterior no explicaría correctamente todos los efectos producidos en la Unión y en el resto del mundo (7).

Todo el análisis anterior se refiere a las ganancias derivadas de la Unión Aduanera, desde el punto de vista estático. Abordaremos, a continuación, el estudio de los llamados efectos dinámicos de la integración, que hacen referencia a los efectos que produce la Unión a lo largo del tiempo.

Como es lógico, estos efectos no son susceptibles de ser analizados con precisión en el plano teórico pero su importancia es indudable y quizás mayor que la de los efectos estáticos anteriormente expuestos.

La literatura económica (8) menciona cuatro efectos dinámicos de la integración, a saber: el estímulo a la competencia dentro de la Unión; la aceleración del progreso tecnológico; el estímulo a la inversión, y las economías de escala. Los analizaremos a continuación.

1) El estímulo a la competencia.

Sobre esta cuestión existe una amplia gama de opiniones. En un extremo tenemos los que se inclinan a favor de la aparición de un mayor grado de competencia (9). La Unión, al ampliar los mercados, favorecerá la aparición de nuevas empresas que competirán con las existentes. De esta manera se eliminan los obstáculos que se oponen a una competencia vigorosa y ello significaría la paulatina desaparición de monopo-

lios y carteles con el consiguiente aumento de bienestar que ello supone.

La competencia exterior influiría también sobre las empresas ineficientes o de tamaño inferior al óptimo que para sobrevivir no tendrán otro camino que el abaratar los costes de su producción mediante una más eficaz distribución de sus recursos.

El resultado de todo ello será, en opinión de muchos, una reestructuración de la industria y una mayor interpenetración de mercados con efectos beneficiosos sobre costes y precios.

SCITOVSKY (10) afirma que este efecto ha sido importante en la CEE.

Sin embargo existen otros autores (11) que afirman lo contrario, es decir, que la Unión Aduanera puede actuar de catalizador, acelerando la formación de carteles y fortaleciendo los monopolios. La desaparición de los aranceles puede servir a la extensión de un monopolio a otros miembros de la - - Unión. De la misma manera, si existen carteles nacionales, pueden ampliarse hasta abarcar a todos los productores de determinados bienes en la Unión.

2) Aceleración del cambio tecnológico.

La existencia de importantes economías de escala y - la ampliación del mercado provocarán un cambio tecnológico -- más rápido debido a que las empresas podrán aumentar su capa-

cidad productiva, con lo cual se ponen en condiciones de incrementar sus gastos en investigación y desarrollo en mayor proporción de lo que pueden hacerlo las empresas pequeñas. - Ahora bien, hay que hacer constar que este argumento no está plenamente confirmado por la realidad. Es un hecho que en -- los Estados Unidos las mayores firmas gastan más proporcio-- nalmente que las pequeñas en trabajos de investigación, pero, también es un hecho, que los estudios realizados sobre la in novación no han podido demostrar que en este terreno las em-- presas grandes hayan sido más eficaces que las de mediana en vergadura. Por lo tanto, el aumento en el tamaño de las fir-- mas no tiene por qué significar, necesariamente, un progreso tecnológico más rápido.

Por supuesto que la integración llevará un aumento de la productividad y, en consecuencia, a un crecimiento más -- acelerado, pero esto no significa que esta aceleración se -- mantenga a lo largo del tiempo con la intensidad inicial, a no ser que la aparición de nuevas técnicas la sostengan y la impulsen.

3) Estímulo a la inversión.

Si nos referimos a la inversión procedente del ahorro interno, se darán sin duda dos efectos completamente distintos. Es posible que la mayor amplitud del mercado, los cam-- bios en los precios, y el aumento en la competencia, animen las inversiones dentro de la Unión. Pero también es cierto - que todo lo anterior provocará, indudablemente, la caída de

empresas nacionales, incapaces de luchar contra la competencia exterior; la concentración de las existentes en determinadas áreas con vistas a la exportación, abandonando otras zonas que, por su alejamiento de las fronteras, resulten menos atractivas para la inversión.

El resultado final es difícil, por no decir imposible, de valorar "a priori". Hechos como el pleno funcionamiento de la capacidad productiva de un país en el momento de formarse la Unión o, por el contrario, que una industria se encuentre a medio rendimiento, pueden contribuir a que la balanza se incline hacia uno u otro lado, ofreciendo así resultados favorables o desfavorables.

Con independencia de lo anterior y refiriéndonos a la inversión exterior, probablemente se producirá un aumento de la misma, bien por parte de empresas de los propios países miembros de la Unión o, incluso, por parte de firmas procedentes de países ajenos a la Unión, que al instalar sus fábricas en ésta evitan el arancel exterior común y tratan de beneficiarse de la ampliación del mercado.

4) Economías de escala.

Uno de los argumentos que se han utilizado para explicar la superioridad de los Estados Unidos sobre Europa, se basa en la mayor dimensión del mercado americano. Si ello es así podría afirmarse que la formación de un Mercado Común Europeo debería contribuir a reducir o, incluso, anular esa superioridad de los Estados Unidos.

Si la ampliación del mercado, consecuencia de la Unión, va a llevar necesariamente a una más eficaz distribución de los recursos productivos dentro de los países miembros a la aparición de innovaciones que aceleren el progreso tecnológico, y a un mejor adiestramiento y eficiencia de la mano de obra, no hay duda de que la formación de la Unión no debería aplazarse.

Sin embargo, estudios realizados posteriormente parecen señalar que la eficiencia no va necesariamente ligada con la extensión del mercado. Este argumento quizás sea más válido para países en desarrollo, que parten de cero, y no para países altamente desarrollados en los que las industrias presentan ya unas estructuras y localizaciones determinadas que sólo a largo plazo e incurriendo en costes, tal vez muy altos, es posible modificar para amoldarse a las nuevas circunstancias.

BELA BALASSA (13), sin duda uno de los más profundos economistas que se ocupan de los efectos dinámicos de la integración, ha definido la eficacia dinámica como el crecimiento potencial de la renta nacional que se puede lograr con recursos y propensión a ahorrar dados. Factores de la misma son el progreso tecnológico, la orientación de las inversiones, las relaciones interindustriales de producción e inversión y la incertidumbre e inconsistencia de las decisiones económicas. Así definida, la eficacia dinámica equivale a un aumento del ritmo de crecimiento de la renta nacional. Y este es el pri--

mer criterio para juzgar los efectos de una integración. Sin embargo, es sabido que la cifra del crecimiento de la renta nacional ha de ser matizada por una serie de criterios como pueden ser la distribución de los recursos, la evolución de la producción y de las rentas regionales y la estabilidad de las economías participantes.

Los estudios más recientes han seguido este camino -- abierto por BELA BALASSA. Así SOLOW y MASSEL (14) definen el cambio tecnológico como aquel que permite una mayor producción con la misma cantidad de entradas, concepto que viene a coincidir con la definición de eficacia dinámica. Los factores de la misma, ya mencionados, pueden clasificarse en dos grupos. Por una parte, las llamadas economías de gran escala, es decir, las reducciones en los coeficientes de entrada como resultado de un aumento del tamaño del mercado, que pueden adoptar la forma de economías de escala o de economías externas y que pueden ir asociadas con la intensificación de la competencia, la disminución de la incertidumbre o la redistribución de los fondos para inversión. Así pues, las economías de gran escala incluyen todas aquellas mejoras tecnológicas cuya introducción se debe a una ampliación del mercado, es decir, están inducidas por dicha ampliación. Por otra parte, el cambio tecnológico autónomo sería aquel que, como su propio nombre indica, no es consecuencia de la extensión del mercado.

La anterior distinción, si bien imperfecta ya que, por ejemplo, el cambio tecnológico autónomo puede extender el --

mercado al reducir los costes, es, sin embargo, útil para examinar los problemas de la integración económica al destacar la relación entre el tamaño del mercado y el desarrollo económico. Si examinamos el impacto que una extensión del mercado tiene sobre el crecimiento estaremos en definitiva explorando los aspectos dinámicos de la integración.

Si la integración equivale a la supresión de discriminación o, al menos, de ciertas formas de discriminación entre las empresas pertenecientes a las naciones participantes, el tamaño del mercado y su ampliación constituyen una variable muy importante. Ello lleva a BELA BALASSA (15) a decir que -- con recursos y capital dados se puede alcanzar mayor productividad con un mercado más amplio y para demostrarlo propone -- comparar niveles de productividad o niveles de costes unitarios. El hecho de que un aumento del mercado favorezca la productividad, mejorando por tanto la eficacia dinámica de las economías que forman la Unión, no supone que la integración vaya seguida de un aumento sostenido en la tasa de crecimiento de la productividad. Pero, aunque ésta aumente una sola vez y después se vuelva al ritmo de aumento normal, es claro que la integración permite un aumento absoluto anual continuamente más alto del nivel de vida comparado con el del período anterior a la integración.

No podemos detenernos aquí en una mención pormenorizada de los estudios que relacionan nivel de productividad y tamaño del mercado (16), ni en la discusión que se ha generali-

zado entre los economistas sobre esta materia. Mencionamos tan sólo el resultado de la misma: el tamaño del mercado es importante para la determinación del nivel de productividad aunque ello no significa, en modo alguno, que otros factores no puedan compensar las ventajas que proporciona un mercado más extenso. Los altos niveles de productividad logrados en pequeños países como Suiza o Bélgica requieren, sin duda, la introducción de otras variables que los expliquen. Se ha hablado de un más fuerte sentido colectivo, un mayor nivel educativo y una superior capacidad de adaptación (17). Se podría añadir que estos países estaban ya muy adelantados en su industrialización antes de 1914 cuando las barreras internacionales apenas existían y, en definitiva, que hay una serie de factores psicológicos y sociológicos que desempeñan un papel importante y no solamente en los países pequeños. Ante la existencia de estos factores no económicos la formulación de la hipótesis del tamaño del mercado debe ser cautelosa: en igualdad de otras condiciones un mercado más amplio hará posible alcanzar niveles más altos de productividad. En el caso de la integración ello implica que la fusión de mercados nacionales mejorará las perspectivas de crecimiento de los países integrados (18).

NOTAS AL CAPITULO III

1. Dichos antecedentes se remontan a A. COURNOT que, en 1927, estudia los efectos de la eliminación de barreras arancelarias sobre la eficiencia y sobre la equidad, en los Cap. - X y XII de sus "Investigaciones sobre los Principios Matemáticos de la Teoría de la Riqueza". K. WICKSELL se ocupa - más tarde, en 1934, de las Uniones Aduaneras, en sus "Lec- ciones de Economía Política". pero el tratamiento es incom- pleto hasta la publicación, en 1950, de la obra fundamen- tal de J. VINER "The Customs Union Issue". Desde entonces son muchos los tratadistas que han abordado nuestro tema; mencionaremos, tan solo, a los más importantes. J. MEADE: "The Theory of International Economic Policy", Oxford Uni- versity Press, London 1955. K. LANCASTER: "Protection and Real Wages: A Restatement", en Economic Journal, Vol. 67, - Junio 1957. R. LIPSEY : "A General Equilibrium Analysis". London 1970.
2. J. VINER: "The Customs Union Issue". N. York 1950, págs. - 41-52.
3. J. MEADE: "The Theory of Customs Union". Amsterdam 1955, - págs. 44-52.
4. J. VINER: Op. cit. págs. 65 y siguientes.
5. R. LIPSEY: "The Theory of Customs Union: A General Survey", en Economic Journal. Septiembre 1960.

6. J. VANEK: "International Trade: Theory and Economic Policy", 1962, págs. 346-359.
7. M.O. CLEMENT, R. L. PFISTER y K.J. ROTHWELL: "Manual de Economía Internacional". Amorrortu Editores, Buenos Aires, 1971, Capítulo 4, págs. 192 y siguientes.
8. BELA BALASSA: "The Theory of Economic Integration", Capítulo 5, págs. 101 y siguientes.
9. BELA BALASSA, Op. cit. T. SCITOVSKY: "Economic Theory and Western European Integration. 1958, págs. 19-48. Sostienen que el aumento de la competencia será uno de los efectos de la integración, entre otros, M. ALLAIS: "Fondements Théoriques, Perspectives et Conditions d'un Marché Commun et Effectif". Rev. Ec. Pol. Enero-Febrero 1958. Pág. 65. Del mismo autor: "L'Europe Unie Route de la Prospérité", París, 1960, págs. 106-107. W. ROPKE: "Integración y Desintegración en la Economía Internacional", 1957. M.A. - HEILPERIN: "Free Trade and Social Welfare". Int. Labour Rev. Marzo 1957, págs. 173-192.
10. T. SCITOVSKI : Op. cit.
11. J. WEILLER: "Les Objectifs Economiques d'une Coopération Durable", Ec. Appliquée. Oct-Dic. 1953, págs. 579. A. PHILIP: "Social Aspects of European Economic Co-operation",

International Labour Review, Sept. 1957, pág. 255.

M. BYÉ: "Freer Trade and Social Welfare, Comments on Mr. Heelperin's Article". International Labour Review. Enero 1958, pág. 38.

12. BELA BALASSA: Op cit. , págs. 101-116.

13. BELA BALASSA: Op. cit. Capítulo 1º.

14. R.M. SOLOW: "Technical Change and the Aggregate Production Function". Rev. of Ec. and Stat. Agosto 1957, pág. 312. B.F. MASSEL: "Capital Formation and Technological Change in the United States Manufacturing", en la misma Revista, Mayo 1960, pág. 182.

15. BELA BALASSA : Op. cit. págs. 108-109.

16. L. ROSTAS: "Comparative Productivity Levels in British and American Industry". Cambridge 1948, pág. 27 y siguientes. M. FRANKEL: "British and American Manufacturing Productivity, 1957.

17. S. KUZNETS: "The Economic Growth of Small Nations", en "Economic Consequences of the Size of Nations", págs. 14-32.

18. G. HABERLER: "Economic Aspects of a European Union", World Politics, Julio 1949, pág. 440. I. SVENNILSON: "Growth and Stagnation in the European Economy. Ginebra 1954. Pág. 41.

IV. LA INTEGRACION MONETARIA Y LA UNION ECONOMICA.

No hay unidad absoluta en la doctrina al definir la integración monetaria. MAX CORDEN (1) señala dos componentes esenciales de la misma: "unión de tipos de cambio" y "convertibilidad". Es decir, por una parte, debe tratarse de un área, en la cual los tipos de cambio mantengan, entre sí, una relación fija y permanente, aunque, conjuntamente, puedan variar respecto de otras monedas ajenas a la unión; y, por otra, en dicha área no debe existir control de cambios tanto para las transacciones por cuenta de renta como por cuenta de capital. KASPER y STAHL (2) están en una línea semejante. Para los autores que definen de esta forma la integración monetaria, la unión no implica necesariamente la existencia de una moneda única ni menos aún la puesta en común de las reservas de los países ni la existencia de un banco central común.

Para WILLIAMSON y MAGNIFICO (3), por el contrario, la unión monetaria implica la circulación de una sola moneda administrada por un único Banco Central dentro de una determinada área geográfica. Estos autores, así como los seguidores de esta línea, admiten que la unión monetaria puede considerarse virtualmente realizada aunque coexistan monedas individuales siempre que la convertibilidad entre ellas se haya establecido a un tipo de cambio fijo e inalterable. Esto supone el abandono de cualquier posibilidad de variación independiente de los tipos de cambio y, asimismo, la eliminación de los márgenes de fluctuación entre las monedas que se integran en la unión.

Si del terreno de la teoría pasamos al de la práctica, o al menos al de las declaraciones o acuerdos políticos, importa recoger aquí la definición de unión monetaria que da el informe Werner (4). Supone la unión monetaria la convertibilidad total e irreversible de las monedas, la eliminación de los márgenes de fluctuación de los tipos de cambio, la fijación irrevocable de las paridades y la completa liberación de los movimientos de capital.

Este objetivo, en el seno de la Comunidad Económica Europea puede ser alcanzado tanto si se mantienen las actuales monedas nacionales como si se establece una nueva y única moneda comunitaria. Desde el punto de vista técnico la elección entre estas dos posibilidades es irrelevante pero no cabe desconocer las ventajas que tanto desde el punto de vista político como psicológico tendría la adopción de una moneda única que, entre otras cosas, supondría una confirmación de la irreversibilidad de los movimientos integrados.

En realidad, las diversas definiciones de unión monetaria hacen referencia a grados distintos de intensidad del proceso integrados, que pueden ir desde el simple compromiso entre los Bancos Centrales de no variar el tipo de cambio, hasta una situación en la que exista una moneda única administrada por un Banco Central también único.

En la literatura económica (5) se ha generalizado la expresión "pseudo-unión" para designar aquel proceso de integración monetaria en el que se llega a establecer, dentro de un área, una relación fija entre el tipo de cambio de las monedas de los

países miembros, pero sin una puesta en común de las reservas y sin la existencia de un Banco Central común. Los países miembros se comprometerían únicamente a mantener una relación fija entre su propia moneda y otra que los miembros de la unión señalaran como punto de referencia. Si, en estas condiciones, un miembro registrara descensos importantes en sus reservas, habría de adoptar las adecuadas medidas de política monetaria y fiscal con objeto de corregir el correspondiente desajuste. Y ello obligaría a alterar, en idéntica proporción, las restantes monedas de la unión.

Es evidente que este tipo de unión presenta graves problemas en forma de tensiones determinadas por los intereses, probablemente encontrados, de los diversos países miembros, que responderían a sus particulares situaciones de balanza de pagos, al tiempo que no elimina la especulación sobre las posibles alteraciones de los tipos de cambios. En definitiva, la pseudo-unión no garantiza la permanencia e inalterabilidad de los tipos de cambio de las monedas que se integran. En efecto, en una situación límite un país podría decidir unilateralmente la modificación de la paridad de su propia moneda, lo cual sería la negación de los objetivos de la unión monetaria. De ello se desprende que una verdadera unión monetaria tiene que ser algo más de lo que hemos llamado pseudo-unión.

En todo caso, deberá existir algún tipo de mecanismo en virtud del cual los países con superávit ayuden a los países con déficit en la tarea de ajustar sus balanzas de pagos. Si esto se realiza mediante la puesta en común de las reservas, o de una --

parte de las reservas, de los países miembros, parece natural que el paso siguiente fuera la creación de un Banco Central común para administrar estos fondos y operar en el mercado de cambios, de tal forma que contribuya a mantener la relación entre los tipos de cambio de los países miembros.

Sin embargo, las cosas no son tan sencillas. Si pensamos que la política monetaria está íntegramente en manos de los países miembros, habrá que admitir que un país con déficit podría seguir una política expansiva y los países con superávit le estarían financiando indefinidamente, o durante un largo período de tiempo, sin que el país deficitario tuviese ningún incentivo para restaurar el equilibrio. Es evidente que son indispensables una serie de medidas adicionales, que según J.R. PRESLEY y G.E.J. DENNIS (6) se resumen en dos palabras: coordinación y armonización. La coordinación significa que debe de haber consultas y acuerdos entre los países que se integran respecto de sus presupuestos y sus políticas monetarias, lo que requerirá, sin duda, el establecimiento de determinadas directrices que deberán emanar de los órganos de la unión. Por otra parte, la armonización de las políticas económicas resulta indispensable para eliminar todas aquellas barreras que se oponen a la movilidad de los factores productivos -trabajo y capital- así como al derecho de establecimiento de los empresarios.

La definición de Unión Económica es menos sencilla que la de Unión Monetaria ya que depende, en buena parte, de la ideología política y del tipo de economías que formen parte de la - - Unión.

Si pensamos en un mundo ideal constituido por países de economía de mercado en los que no existiera intervención económica, la simple eliminación de los obstáculos al comercio podría ser una condición suficiente para la creación de una Unión Económica. Por el contrario, si el mundo ideal está constituido por países planificados centralmente, la Unión Económica significará la centralización de los planes a nivel de la Unión.

Ninguno de estos casos extremos es aplicable a la realidad, aunque RAYMOND BARRE (7) ha puesto de relieve los diferentes conceptos de integración en el Este y en el Oeste.

En los países socialistas el punto más importante es la integración de procesos "reales" como producción, comercio exterior, inversión e investigación. La integración real se planifica y se sincroniza e incorpora la integración monetaria financiera. Las relaciones monetarias son el resultado de procesos reales. Por eso el problema de la convertibilidad de las monedas no surge entre los países del COMECON en los mismos términos que en las economías de mercado. Actualmente la integración monetaria en el Este juega a través de un sistema de clearing multilateral basado en el rublo transferible. Los economistas de los países socialistas no han tenido que llegar a preocuparse de una serie de dificultades que surgen tanto de las disparidades entre los niveles de producción de los países como de diferencias en los sistemas de precios nacionales y en las condiciones de fijación de los tipos de cambio.

En el mundo occidental, por el contrario, las monedas, en general, libremente convertibles en el mercado y esta convertibi

dad libre es un factor esencial en la expansión del comercio exterior y de las transacciones financieras, y, gracias a ella, integración comercial ha podido progresar considerablemente.

Centrándonos en el mundo occidental, al que se refiere este trabajo, debe indicarse que los grados de intervención en economía son distintos en los diferentes países, incluso en un área tan reducida y homogénea como la CEE. Difieren los autores en cuanto al grado de centralización deseable para un grupo de países en proceso de integración económica. Para MAGNIFICO y WILLIAMSON (8) la Unión Económica sería "la situación en que todos los niveles de política económica están centralizados". Sin tomar partido en favor de la planificación LUKAS TSOUKALIS (9) define la Unión Económica como "la fase final de un proceso de integración en el que las decisiones políticas fundamentales sobre los objetivos económicos, pleno empleo, estabilidad de precios y desarrollo, se adoptan a nivel central". Esta definición no supone necesariamente que los instrumentos de política económica deban ser centralizados y deja la puerta abierta para una diferenciación de las normas aplicables en las varias regiones de la Unión Económica.

Así definida la Unión Económica es pues un concepto más amplio que la Unión Monetaria. En el contexto de la economía europea occidental incluiría, al menos, la política fiscal, la política regional, la política de rentas y alguna forma de planificación, además de la política monetaria, incluida, naturalmente, en la Unión Monetaria.

En las discusiones en el seno de las Comunidades Europeas, la Unión Económica y Monetaria ha sido considerada como un medio, a través del cual, la Unión Monetaria podría ser viable. Algún economista ha hablado del perro mordiéndose la cola (10). Es conveniente profundizar en el análisis de la Unión Monetaria para explicar mejor la vía seguida para alcanzarla a través de la Unión Económica y Monetaria.

La economía de los Estados Unidos se ha utilizado como ejemplo para mostrar los beneficios que se derivan de la integración monetaria. Así, se mencionan la facilidad con la que se realizan las transacciones y la reducción de incertidumbres, consecuencia de la ausencia de riesgo de cambio. La imposibilidad de alteraciones en el tipo de cambio reduce, también, el riesgo ligado a los movimientos de capital y de trabajo. Y sin especulación sobre el tipo de cambio, las corrientes de capital tenderán a compensar los desequilibrios a corto plazo.

Pero, conviene recordar que, los beneficios de la integración monetaria se obtienen en Estados Unidos que es una economía altamente interdependiente y en un marco político concreto. La interdependencia económica se refleja en el libre flujo de bienes, de capital, y de trabajo, en una economía en la que las diferencias en los gustos son relativamente poco importantes y los mercados de capital y de trabajo están muy integrados. A su vez, el marco político incluye decisiones centralizadas sobre política monetaria y fiscal, el funcionamiento de estabilizadores automáticos y discrecionales y la aceptación de las implicaciones políticas de tipos de cambio fijos.

Por otra parte, la existencia de gustos similares y la ausencia de obstáculos al comercio, desde que la industria comenzó a desarrollarse, han determinado un considerable grado de especialización regional en Estados Unidos. Ello asegura que las tendencias de los precios no serán divergentes entre las regiones, puesto que las diferencias, para productos concretos, no pueden exceder de los costes de transporte. Además, con una negociación salarial a nivel nacional, en la mayor parte de las industrias, la evolución de los salarios no puede ser muy distinta en las diferentes regiones de los Estados Unidos. Tampoco pueden existir diferencias grandes entre los tipos de interés, al existir un mercado de capitales integrado y al elaborarse y concretarse la política monetaria a nivel federal.

La política monetaria la lleva la Reserva Federal, que mantiene las diferencias entre los tipos de descuento dentro de límites muy estrechos. La política monetaria y el presupuesto federal, se utilizan para atender a las regiones en dificultades. En efecto, las regiones deprimidas se benefician de estabilizadores fiscales automáticos en forma de impuestos menores y mayores transferencias, y, también, de medidas discrecionales, alguna de las cuales se convierte en automática cuando una región es declarada "área deprimida". Pero, mientras se realizan estos esfuerzos para disminuir las dificultades por las que pasa una de estas regiones, se considera aceptable que persistan diferencias de renta y que éstas den lugar a una emigración. Las migraciones son, de hecho, un factor equilibrador en el mecanismo de ajuste regional de los Estados Unidos.

Así pues, la fijación permanente del tipo de cambio en los Estados Unidos está ligada a la determinación, a nivel nacional, de salarios y precios, a la decisión central sobre política monetaria y fiscal, a la utilización de medidas automáticas y discrecionales y a la aceptación de las implicaciones políticas que -- tiene la fijación de tipos de cambio para las regiones individuales.

Si estas condiciones se cumplieran en la Comunidad Económica Europea, la integración monetaria podría tener lugar de la misma forma que en Estados Unidos. Sin embargo, las decisiones centrales sobre política monetaria y fiscal presuponen integración política y ello tan solo puede ser considerado como un objetivo a -- largo plazo en el Mercado Común. El problema se centra, por tanto, en conocer cuáles deben ser las medidas que se adopten en el período que precede a la unificación política.

En otras palabras, la cuestión clave es la posibilidad y la deseabilidad de eliminar las alteraciones en los tipos de cambio antes de conseguir la integración política.

De la misma manera que la Unión Económica elimina los obstáculos a los intercambios derivados de la existencia de Aranceles, la integración monetaria elimina los obstáculos a una eficiente distribución de los recursos como resultado de mercados de capital inadecuados, de diferencias entre los sistemas monetarios y restricciones a los movimientos de capital dentro de la Unión. El capital, en ausencia de otros condicionamientos, tenderá a dirigirse a aquellas zonas en que su productividad sea más alta y

así, a largo plazo al menos, la producción se efectuará donde el coste real sea menor.

El establecimiento de la Unión Monetaria entre un grupo de países tenderá a perfeccionar el funcionamiento del mercado de capitales de la Unión. Si esto es así y si los países participantes no establecen obstáculos al libre movimiento de capitales, los efectos estáticos, que resultan directamente de la redistribución de los capitales, serán similares a los que se producen en una Unión Aduanera. Habrá un cambio en la distribución de los recursos y sus efectos positivos o negativos sobre la eficiencia mundial tendrán que ser examinados caso por caso.

En una Unión Monetaria pueden continuar existiendo aranceles entre los países miembros, pero hay que suponer que no serán mayores que los aplicados a las importaciones procedentes de terceros países. La verdadera naturaleza de una Unión Monetaria presupone que no hay obstáculos a la inversión entre los países miembros y que los fondos estén disponibles para todas las empresas en las mismas condiciones con independencia del país en que estén situadas. Esto a su vez supone que la integración monetaria eliminará el riesgo de pérdida que en los préstamos internacionales se derivan de alteraciones en el tipo de cambio, del bloqueo de los fondos de inversión, y de otras restricciones a los cambios. Estos riesgos continúan existiendo para los movimientos entre países miembros y países no miembros. Este conjunto de supuestos asegura la igualdad de los tipos de interés entre los países miembros, pero no entre éstos y terceros países.

En estas condiciones, una empresa, al decidir dónde realizar su inversión, tendrá en cuenta: 1) los costes de cada localización, que incluirán coste de producción, coste de capital, costes de obtener o preparar trabajadores y ejecutivos, coste de los impuestos, coste del transporte, tanto del producto, -- desde la fábrica al mercado, como de las materias primas hasta la fábrica, y otros posibles costes; y 2) el riesgo de cambio y otros riesgos ligados a él antes mencionados.

El establecimiento de una Unión Monetaria alterará la apreciación que los empresarios realizan y, por tanto, dará como -- resultado una distribución distinta de la inversión real de la que hubiera ocurrido en ausencia de dicha Unión. Ello se traducirá en una diferente estructura productiva entre los países y en diferentes estructuras comerciales.

La estructura de los cambios resultantes en la inversión y en el comercio es compleja y difícil de predecir.

Se puede indicar, sin embargo, que dependerá de: los costes relativos de producción en cada uno de los países de la -- Unión; el grado en que se eliminan los riesgos de cambio como consecuencia de la Unión Monetaria; y la importancia y variabilidad de las barreras arancelarias y no arancelarias que permanezcan.

Los posibles casos de cambios en la inversión y el comercio en una Unión Monetaria (11) se indican en los ejemplos siguientes, en los que se supone que los países A y B constitu--yen una Unión Monetaria, mientras que C es el resto del mundo.

1) Si el país A para obtener un determinado producto necesario al consumo interior debe, en ausencia de unión monetaria, realizar la inversión correspondiente dentro de sus fronteras, en caso contrario, es decir, cuando exista la unión podría:

- a) seguir invirtiendo en el interior si él fuera el productor de más bajo coste;
- b) invertir en el país B si el coste de producción allí fuera menor, siempre que la diferencia sea superior a la cuantía de la tarifa o arancel post-unión.

2) Si el bien que A trata de producir va a ser consumido en B y en ausencia de integración A hubiera invertido en el interior, después de la integración A invertiría:

- a) dentro de su territorio si él fuera el productor de más bajo coste, siendo la diferencia superior al nivel del arancel de la unión.
- b) En el país B en cualquier otro caso.

3) Introduzcamos un tercer país, el C, que se va a mantener fuera de la unión e imaginemos que A intenta invertir para obtener un producto que se consumirá en C. Si en ausencia de integración A invertía en el interior, cuando exista la integración seguirá invirtiendo en su territorio o invertirá en B, según cuál de los dos sea la fuente de producción de menor costo.

4) Si A desea invertir para que el producto se consuma en su interior, en B o en C, y si en ausencia de integración la inversión la hubiera realizado en B por ser este país el productor de más bajo coste, cuando exista la integración monetaria la situación seguirá siendo la misma.

5) Si el producto obtenido por A está destinado a ser consumido bien en dicho país o en B y en ausencia de integración, la inversión correspondiente hubiera sido realizada en C, cuando la integración (entre A y B) se realice, A invertirá:

- a) en B si los costes de B, aunque superiores a los de C, no exceden a éstos en una cuantía superior a la del arancel que permanece más un margen que cubra el riesgo de cambio.
- b) En C si este país es el más eficiente en la producción y la diferencia de coste compensa el riesgo de las variaciones de los tipos de cambio, movimientos de capital y restricciones impuestas a la repatriación más los costes diferenciales de las tarifas que subsisten después de la Unión.

De lo anterior se deduce que algunas de estas modificaciones en la localización de las inversiones son análogas a la creación de comercio o racionalización de la producción; otras se parecen más a la destrucción de comercio o desviación de comercio al trasladar la producción del país de más bajo coste a otro de coste más elevado.

El caso 1b) supone claramente desplazar la producción hacia áreas en las que los rendimientos reales son más elevadas; los casos 2b) y 3 suponen una mejor asignación de los recursos cuando B es más eficiente que A. El caso 5a) es similar a la destrucción de comercio puesto que la inversión se desplaza del país con menores costes de producción (el C) al país con mayo--

res costos (el B), como consecuencia de la liberalización regional de los movimientos de capital.

De lo anterior se sigue que las expectativas sobre al teraciones en los aranceles siguen siendo un factor en la determinación de la localización de la inversión después de la unión monetaria. Si suponemos que, además de la integración monetaria, los países participantes acuerdan eliminar los -- aranceles en un breve período de tiempo, el análisis se simplifica y se identifica, aún más, con el análisis de creación y destrucción de comercio. Son posibles los cuatro casos siguientes:

1) Si antes de la unión el país A importaba un producto determinado de B, siendo éste el productor de más bajo coste, después de la unión cualquier inversión encaminada a ampliar la producción de ese bien la realizará en B.

2) Si antes de la unión ambos países, A y B, importaban el -- producto en cuestión de C, por ser este país el productor de más bajo coste, cualquier inversión posterior a la unión realizada para expansionar la producción del mencionado producto se seguirá realizando en C.

3) Si el país A importaba el producto de C mientras que B no lo importaba, al realizarse la unión entre B y A este último invertirá en B si el coste de producción de C más la tarifa -- exterior común supera el coste de producción de B. Esto es el "complemento inversor" de la desviación del comercio. Incluso

cabe la posibilidad de que C realice inversiones en B como consecuencia de las nuevas condiciones que se dan después de la integración.

4) Si tanto A como B producían el bien en cuestión pero con diferentes estructuras de costes, cualquier inversión adicional después de la integración se desplazará hacia el productor más barato. Este es el "complemento inversor" a la creación de comercio.

En resumen, si la unión incluye el productor más eficiente, los efectos serán los mismos que en el caso de movimientos de capital totalmente libres. Si, por el contrario, el productor más eficiente queda excluido de la unión, la ganancia obtenida por ésta será menor que la que se obtendría si los movimientos de capital fueran totalmente libres.

Así pues, la reasignación de inversiones que resultará de la creación de una unión monetaria, dependerá de las estructuras de costes de los países participantes, de los acuerdos que se establezcan entre ellos, de la magnitud de los obstáculos a los movimientos de capital antes de nacer la unión, y del grado de imperfección de los mercados de capitales, también con anterioridad a la unión. No se han hecho intentos de medir los efectos que sobre la asignación produce la racionalización de la inversión, debida a la introducción de una moneda común en un grupo de países. Pero no hay razones "a priori" para pensar que los beneficios estáticos de la integración monetaria, sobre la asignación de los recursos, hayan de ser menores que los producidos por la integración comercial.

Por supuesto que igual que en el caso de la Unión Aduanera en la Unión Monetaria se producen también efectos dinámicos o indirectos, siempre difíciles de especificar. La ampliación de los mercados de capitales inducirá a un aumento del ahorro y de la inversión. Un efecto de la racionalización de los mercados financieros es el de elevar los intereses verdaderamente pagados a los ahorradores respecto de los que pagan los inversores o, lo que es lo mismo, se produce una intermediación financiera más eficiente. El aumento de los intereses pagados al ahorro -- tenderá a elevar la relación ahorro-renta, mientras que el aumento en la inversión real debe elevar al ritmo de desarrollo económico. Además, un sistema económico más extenso y verosímilmente más estable, junto con el mayor ritmo de desarrollo esperado en la Unión, debe atraer capital extranjero de la misma forma -- que la promesa de un mercado más amplio ha atraído capitales a la CEE.

Un beneficio final que surgirá de la unificación monetaria es la eliminación de los costes de compra y venta de divisas para las operaciones exteriores, así como el coste de asegurar y cubrir estas posiciones, que desaparecen en una Unión Monetaria. Este ahorro correspondería al que se produce al desmantelarse -- la inspección correspondiente en una Unión Aduanera. Y, en ningún caso, este tipo de ahorro beneficia al comercio con países no miembros.

NOTAS AL CAPITULO IV

- (1) W.M. CORDEN: "Monetary Integration" en Essays in International Finance nº 93. Princeton University. Abril 1972.
- (2) KASPER y STHAHL : "Integration through Monetary Union: a Sceptical view". págs. 2 y ss.
- (3) WILLIAMSON y MAGNIFICO : "Federal Trust Report". Pág. 4 y G. MAGNIFICO, "European Monetary Unification". Londres 1973.
- (4) Informe Werner: "Informe al Consejo y a las Comisiones sobre la realización por etapas de la Unión Económica y Monetaria en la Comunidad". Boletín de la CEE 11 (1970).
- (5) J.R. PRESLEY y G.E.J. DENNIS : "Currency areas: Theory and Practice". Londres 1976. J.R. PRESLEY y P. COFFEY: "European Monetary Integration". Londres 1975. N.N. MINTZ, "Monetary Union and Economic Integration" en "The Bulletin". Universidad de Nueva York nº 64. Abril 1970.
- (6) J.R. PRESLEY y G.E.J. DENNIS: op. cit. pág. 2.
- (7) R. BARRE: "Report on Group Discussion" de la Ponencia "Monetary and Fiscal Integration" de A. LAMFALUSSY, recogida en la obra editada por F. MACHLUP, "Economic Integration: Worldwide, Regional, Sectoral", 4º Congreso de la Asociación Económica Internacional celebrado en Budapest. Londres 1976.
- (8) Op. cit. pág. 147.
- (9) LOUKAS ISOUKALIS : "The Politics and Economics of European Monetary Integration". George Allen and Unwin Ltd. Londres 1977. Pág. 32.

- (10) N. KALDOR : "Reform of Bretton Woods", Noveno Coloquio de la List Society: Proceedings and Papers. Basilea 1972. Págs. 12 a 26. Según referencias de prensa citadas por G. HABERLER en sus comentarios a A.I. BLOOMFIELD, "The Historical Setting" en la obra de L.B. KRAUSE y W. SALANT, "European Monetary Unification and its meaning for the United States". Washington, 1973, el Ministro alemán profesor ERHARD habló de "poner el bocado en la cola del caballo".
- (11) Siguiendo a NORMAN N. MINTZ, op. cit. págs. 13 a 14.

V. LA CIENCIA ECONOMICA Y LA UNION MONETARIA

1.- TEORIAS DEL AJUSTE AUTOMATICO Y SEMIAUTOMATICO

El análisis económico no puede explicar por sí solo un tema tan político como el de la formación de una Unión Económica y Monetaria entre un grupo de países, por ejemplo los que constituyen la Comunidad Económica Europea. Sin embargo, la utilización de la ciencia económica es indispensable para el estudio de este fenómeno y para clarificar el significado de la Unión, sus implicaciones más importantes, y las ventajas y los inconvenientes que de ésta puedan derivarse. El intento de creación de la Unión Económica y Monetaria en la Comunidad Económica Europea apenas ha sido estudiado por los economistas académicos y, cuando lo han hecho, la unanimidad de las conclusiones no ha sido precisamente la regla general. Aún a riesgo de simplificar con exceso, se podría decir que los economistas alemanes han insistido sobre todo en la exigencia de una convertibilidad total de las monedas y de libertad de movimientos de capital. Los ingleses y los italianos se han centrado más en los problemas regionales y se han ocupado de los efectos que una fijación irrevocable de los tipos de cambio produciría en países con una propensión a la inflación relativamente alta y en aquellos otros con serios problemas estructurales. Los economistas franceses han estudiado -- más a fondo las implicaciones internacionales de la Unión Mo-

netaria Europea destacando la conveniencia de establecer posibles paralelismo entre el funcionamiento de la economía norte americana, habida cuenta de los Estados que forman la Unión y el de la economía de la Comunidad.

La ciencia económica no ofrece un cuerpo completo de doctrina para estudiar el fenómeno de la integración monetaria. La parte de la misma que puede ser aplicada es la llamada teoría de las áreas monetarias óptimas, pero aún ésta no permite explicar, por sí sola, los movimientos hacia la integración monetaria y el establecimiento de una moneda común. Por el -- contrario, la integración monetaria exigirá una serie de etapas previas antes de que los tipos de cambio, dentro de la zona, se puedan fijar de forma irrevocable e invariable y que den, por tanto, establecidas las bases para que pueda existir una moneda común. Y durante este proceso temporal, que pudie-- ra ser largo, no solamente podrían cambiar los medios sino incluso los objetivos de la política económica.

Partiendo de estos hechos, que indudablemente suponen -- una grave limitación para establecer generalizaciones, la teoría de las áreas monetarias óptimas ha procurado ir por delante de los acontecimientos. Así, los trabajos de MEADE (1) y -- SCITOVSKY (2) examinan ya las consecuencias de una posible integración financiera en Europa sobre el equilibrio de los pagos internacionales y llegan a la conclusión de que una mone-- da común ofrecería quizá la mejor solución, a largo plazo, para la consecución del equilibrio de los pagos en la Comunidad Económica Europea.

La primera aportación a la teoría de las áreas monetarias óptimas, en sentido estricto, se debe a MUNDELL (3) y dio lugar a formulaciones casi inmediatas de McKINNON (4) y KENEN (5) centrándose todas estas elaboraciones en el marco más amplio de la discusión sobre las ventajas y los inconvenientes de los tipos de cambio fijos y flexibles.

Para MUNDELL, por ejemplo, un área monetaria, con una moneda común, y un sistema de cambios flexibles hacia el exterior, puede ser más ventajosa que un sistema generalizado de tipos de cambio fijos o de tipos de cambio flexibles. Sin embargo, el término "óptimo" aparece a veces como confuso y no tiene siempre el mismo significado para distintos autores. MUNDELL mide la optimalidad en términos de posibilidades de estabilizar los niveles de empleo y de precios y, así, define a una determinada región como "área monetaria óptima", cuando sus características llevan a la eliminación automática del paro y de los desequilibrios de pagos, en el sentido de que no es necesaria una actuación concreta de la política monetaria y fiscal para restablecer el equilibrio perdido.

Este enfoque es aceptado por McKINNON y KENEN que llegan a la conclusión de que se debe formar un área monetaria en una región en la que se pueden minimizar los costes que aparecen en forma de desequilibrios internos y externos, en cuyo caso se maximizan los beneficios netos de la formación del área monetaria.

El planteamiento de estas teorías difiere de las aportaciones posteriores de FLEMING (6), MAGNIFICO (7) y WOOD (8) entre otros. En efecto, MUNDELL intentó definir la región econó-

mica perfecta para el establecimiento de un área monetaria. El resultado de su enfoque exigiría una redefinición de las fronteras en tanto el área no coincidiera exactamente con el territorio de determinados países. Y ello sería, además, el caso más general, puesto que el área vendría determinada por la localización y concentración de las industrias y no por factores políticos, lingüísticos o sociológicos, que -- son los que frecuentemente determinan los límites actuales. El enfoque es, pues, mucho menos realista que el intento de determinar si un grupo de países actualmente existentes debería formar un área monetaria.

Otro fallo de una buena parte de la literatura económica sobre la materia reside en que parte del supuesto de que un sistema de tipos de cambio totalmente rígidos entre varias monedas proporciona las mismas ventajas e inconvenientes que un área con una sola moneda. En algunos aspectos ambos sistemas son iguales: reducen los riesgos de la especulación monetaria desestabilizadora; limitan las posibilidades de ruptura del sistema monetario internacional -- con la consecuencia de una vuelta al bilateralismo; imponen una disciplina a la política económica para restaurar el -- equilibrio interno y externo en caso de desajustes.

Sin embargo, un sistema de tipos de cambio fijos no disminuiría, en el mismo grado, los costes de conversión de unas monedas en otras, que desaparecería totalmente, en el caso de una única moneda. Continuarían siendo precisos los

servicios financieros para realizar esta conversión. Varias monedas en un área disminuirían la utilidad del dinero como medio de cambio y como depósito de valor. Teóricamente la posición extrema aparecería si el número de monedas fuera superior al número de bienes intercambiados, en cuyo caso el trueque sería más eficiente que el mecanismo monetario. Además, un sistema de tipos de cambio fijos podría coexistir con obstáculos ocultos a la libertad de competencia dentro de un área, en forma de restricciones monetarias. No cabe duda de que todo esto sería mucho más difícil de sostener en el caso de una sola moneda que, por otra parte, ofrece la ventaja psicológica adicional de aparecer como más permanente que el simple hecho de establecer unos tipos de cambio fijos, sobre cuya permanencia en el futuro caben siempre dudas.

Ante todo, si definimos el área monetaria óptima como aquella en cuyo interior el ajuste se realiza con tipos de cambio fijos -existiendo frente al exterior tipos de cambio flexibles- estamos suponiendo que las perturbaciones ocasionadas en las Balanzas de Pagos pueden corregirse sin necesidad de acudir a modificaciones de los tipos de cambio y, por consiguiente, que existe otro mecanismo en virtud del cual se puede lograr el equilibrio externo al mínimo coste posible, es decir, con la mínima alteración del equilibrio interno.

La opinión sobre cuál sería la característica que un

área monetaria debería tener para que pudiera ofrecer una auténtica alternativa a la política del tipo de cambio que fuera eficaz para conseguir el equilibrio externo e interno varía de unos autores a otros.

Las teorías sobre las áreas monetarias pueden ser clasificadas en dos categorías: 1) teorías del ajuste automático y semiautomático, que tratan de determinar las características que debe reunir un área monetaria para la consecución del equilibrio interno y externo sin interferencias, o con intervención mínima, por parte de los poderes públicos. A ellas nos referiremos en este Capítulo, comenzando por la formulación de MUNDELL que sugiere un criterio -movilidad- de los factores- y sostiene que llevará al ajuste automático. A continuación examinaremos los criterios de McKINNON, KENEN e INGRAM que hacen referencia a otras características del área monetaria que, aunque no llevan a un ajuste automático, exigirán, tan solo, una utilización mínima de la Política Económica, con tipos de cambio fijos, por lo que cabría hablar de un ajuste semiautomático. Tan solo en el caso de INGRAM se exige la adopción de determinadas medidas de Política Fiscal. 2) Teorías "políticamente orientadas" - en la terminología de J.R. PRESLEY y G.E.J. DENNIS (9) que tratan de establecer el entorno económico necesario para -- que las políticas monetaria y fiscal puedan producir el -- equilibrio en ausencia de ajustes del tipo de cambio. Estas teorías, a diferencia de las anteriores, no sólo reconocen

y aceptan la intervención del Gobierno en la economía, sino que confían en que, cualesquiera que sean las características de un área monetaria, podrá encontrarse una adecuada -- combinación de medidas de Política Monetaria y Política Fiscal que permita lograr el equilibrio. Desde un punto de vista estricto, este enfoque no puede ser englobado entre las teorías de las áreas monetarias óptimas, puesto que no formula reglas para establecer la optimalidad de un área. Dedicaremos el próximo Capítulo a estas teorías, que son muy importantes para estudiar los intentos prácticos de uniones monetarias y, en particular, la Unión Económica y Monetaria de la Comunidad Económica Europea.

A) CRITERIO DE MUNDELL : MOVILIDAD DE LOS FACTORES.

Para MUNDELL (10) un área monetaria óptima tiene que ofrecer perfecta movilidad de los factores productivos, de tal forma que los movimientos interregionales de los mismos hagan innecesaria la variación de los tipos de cambio en caso de desajustes en los pagos.

Aclarando previamente que existe diferencia entre la forma de realizar los ajustes en un área monetaria con una sola moneda -que exige un solo Banco Central y una Autoridad Monetaria única- y en un área con distintas monedas que, -- aunque estén ligadas con tipos de cambio fijos, suponen diferentes Bancos Centrales y Autoridades monetarias diferentes, ilustra su argumentación con un ejemplo en el que dos regiones A y B intentan solucionar simultáneamente los des-

equilibrios producidos por variaciones en la demanda.

Los supuestos de partida son los siguientes:

- a) Ambas regiones A y B se encuentran en situación de pleno empleo y equilibrio de sus balanzas de pagos.
- b) Cada una tiene su propia moneda y éstas están ligadas con tipos de cambio fijos.
- c) Las Autoridades monetarias tienen como uno de sus objetivos el de contener la inflación.

Imaginemos que en estos momentos se produce un desplazamiento de la demanda de los bienes de B a los de A. Esta desviación produciría paro en B e inflación en A. En ausencia de intervenciones, el aumento de precios en A alteraría la Relación Real de Intercambio, con lo cual se suavizaría, en cierta medida, el ajuste de B.

Pero si las Autoridades monetarias de A, en el marco de su política anti-inflacionista, impiden el aumento de los precios y en B éstos no bajan, la Relación Real de Intercambio no sufrirá variación alguna que favorezca a B y permita un ajuste suave. El resultado será que la región B verá disminuir su producción y su nivel de empleo.

En el caso de existir una sola moneda para A y B y suponer que el Gobierno persigue el pleno empleo, una política monetaria expansiva encaminada a corregir el paro en B produciría mayor inflación en A.

Está claro, pues, que resulta físicamente imposible evitar simultáneamente inflación y paro.

Si frente al exterior A y B mantienen tipos de cambio -- flexibles, cualquier desajuste respecto a terceros países se -- corregiría variando los tipos de cambio; pero ello no contri-- buiría a corregir el desajuste provocado entre A y B. Si ahora introducimos el supuesto de libre movilidad de los factores -- productivos, la disminución de la demanda de B liberaría recur-- sos que podrían desplazarse a A paliando el paro en B y corri-- giendo los desequilibrios entre ambas regiones, sin necesidad de que una de ellas tuviera que aceptar la inflación hasta que el área deficitaria hubiera eliminado el paro.

MUNDELL analiza también los resultados obtenidos por la utilización de los cambios flexibles y llega a la conclusión de que éstos no son siempre útiles como sostienen sus defensores sino tan solo en determinados casos.

Para demostrarlo considera dos países: Canadá y Estados Unidos --que desde el punto de vista económico están divididos en dos regiones, Este y Oeste, dedicadas a distintas ramas -- productivas, respectivamente--.

La desviación de la demanda no se realiza ahora de los -- productos de un país a los del otro sino en los dos simultánea-- mente y de un producto a otro, de tal forma que se produce con-- juntamente inflación y paro en ambos países. Las variaciones -- de los tipos de cambio entre la moneda de uno de los países --

-Canadá- y la del otro país -Estados Unidos- no servirán para corregir los problemas planteados a la vez en ambos países: - inflación, paro y desequilibrio en las Balanzas de Pagos regionales -Este, Oeste-.

La flexibilidad de los tipos de cambio sólo será útil - cuando el área geográfica en la que circule una misma moneda coincida exactamente con el área económica en la que se produce un determinado producto. Es decir, una sola moneda para la región productora del bien X y otra moneda para la región productora de Y, siendo los tipos de cambio flexibles entre - - ellas.

Sólo en este caso una depresión en cualquiera de las -- dos regiones, motivada por un desplazamiento de la demanda, - se corregiría alterando el tipo de cambio sin necesidad de -- aceptar inflación.

MUNDELL establece, pues, una distinción entre lo que -- llama monedas nacionales y monedas regionales. Estas últimas circularían dentro de una misma área económica. De ahí que si el mundo pudiera dividirse en "regiones" económicas y existiera movilidad perfecta de los factores productivos dentro de - cada "región" e inmovilidad entre las distintas regiones, los tipos de cambio flexibles serían útiles para corregir los desequilibrios producidos entre dichas regiones; pero dentro de cada región la movilidad de los factores sería el mejor sustituto de las alteraciones en los tipos de cambio.

La "región" es, para MUNDELL, la extensión geográfica con perfecta movilidad de factores productivos e inmovilidad externa de los mismos, y esa es, desde su punto de vista, el área monetaria óptima.

Se plantea MUNDELL la necesidad de delimitar el área, argumentando respecto de su tamaño, y llega a la conclusión de que el área monetaria óptima es de reducido tamaño, con lo cual dividir el mundo en áreas de este tipo conduciría a un incremento considerable en el número de monedas en circulación con los innumerables inconvenientes que ello supondría: mercados de cambios estrechos en los que un pequeño número de especuladores sería suficiente para provocar distorsiones -- que obstaculizarían la política monetaria del área.

MUNDELL no precisa, pues, cuál debe ser el tamaño del área, por lo que el principal argumento de su teoría queda -- reducido al de la movilidad de los factores productivos como medio de eliminar desajustes, sin necesidad de acudir a variaciones en los tipos de cambio.

Este criterio ha sido objeto de numerosas críticas en todos sus aspectos. En primer lugar, cuando MUNDELL habla de factores productivos, parece considerar indistintamente al -- capital y al trabajo; pero luego, en su ejemplo, se refiere únicamente al factor trabajo. Autores como FLEMING (11) y -- CORDEN (12) señalan la necesidad de distinguir entre movili-- dad del trabajo y movilidad del capital, ya que los factores

que determinan una y otra son muy diferentes. De acuerdo con su opinión la movilidad del capital proviene de factores de naturaleza muy compleja y puede originar tanto una reducción como un aumento de los desequilibrios. A esto añaden que los movimientos de capital sólo resuelven los problemas del - -- ajuste a corto plazo.

Para autores que como MAGNIFICO (13) destacan la necesidad de introducir criterios de permanencia para definir un Area Monetaria Optima, el criterio de MUNDELL no tiene solidez práctica alguna, ya que las condiciones cambiantes de la economía en las diferentes regiones, unidas a la movilidad de los factores productivos, harán cambiar el área monetaria óptima, alejando así la posibilidad de un arreglo durable, - que, en definitiva, es lo que se persigue con la definición de tal Area. Hay que añadir que este criterio no tiene en -- cuenta los factores determinantes, como son: la localización de las diferentes industrias entre las diversas regiones, la distribución de la producción, la extensión y eficacia de las redes de comercialización y, en definitiva, todo ese complejo conjunto de factores económicos y psicológicos que son la causa de las grandes diferencias regionales,

No es lógico pensar que los trabajadores vayan a estar moviéndose continuamente de una región a otra según se vayan produciendo cambios en la demanda; pero, aún en el caso de que esto pudiera ocurrir, hay que tener en cuenta que la movilidad geográfica sirve para poco si no va acompañada de la mo-

vilidad interindustrial, y es un hecho que, el alto grado de especialización al que se ha llegado en las economías actuales, constituye un obstáculo para que esta movilidad interindustrial se produzca con la agilidad y eficiencia necesarias para corregir, a corto plazo, los desajustes regionales.

La crítica que autores como DUNN hacen al criterio de MUNDELL se basa en el olvido en que dicho autor incurre al no mencionar los costes que tanto desde el punto de vista económico como humano, supone todo movimiento migratorio. -- Sostiene DUNN (14) que es más eficiente, desde todos los puntos de vista, crear puestos de trabajo donde el trabajador se encuentre, que forzar a éste a la emigración.

KENEN (15) opina que aún admitiendo que la movilidad de los factores productivos sea capaz de restaurar el pleno empleo, no tiene por qué, necesariamente, equilibrar la balanza de pagos. Un desplazamiento de mano de obra irá acompañado de un desplazamiento de la demanda que puede modificar las condiciones del intercambio internacional, haciendo necesaria la modificación del tipo de cambio.

La conclusión de las diferentes críticas sobre el criterio de MUNDELL, es que la condición de libre movilidad de los factores no es suficiente para calificar una región como área monetaria óptima; y que, por supuesto, los objetivos que se persiguen con la política de tipos de cambio, no se consiguen simplemente por el hecho de que el capital y el trabajo

puedan moverse, libremente, de una región a otra.

B) CRITERIO DE McKINNON: APERTURA DE LA ECONOMIA.

El grado de apertura de las economías es el criterio que utiliza McKINNON (16) para delimitar un área monetaria - óptima.

McKINNON divide los bienes producidos en un país en dos grupos: los bienes comercializables y los bienes no comercializables. Los primeros son bienes que entran en el comercio exterior en sus dos vertientes exportación e importación. Es decir, dichos bienes se producen en el país, y además, algunos de entre ellos se importan y otros se exportan. Los segundos no entran en el comercio exterior y, por consiguiente, no son exportados ni importados. Cuando la relación entre bienes comercializables es muy alta, estamos ante una economía abierta en la que el comercio exterior representa - un elevado porcentaje de su renta nacional.

Partiendo de esta definición, McKINNON analiza tres posibles situaciones.

Relación entre bienes comercializables y bienes no comercializables alta. Un sistema de tipos de cambio fijos - será el más apropiado. Los desajustes producidos por cambios en la demanda de importaciones o de exportaciones deberán co rregirse mediante reducciones del gasto y no con modificacio nes de los tipos de cambio incompatibles en este caso con la estabilidad interna.

Si por el contrario la relación antes señalada es baja, McKINNON aconseja tipos de cambio flexibles para corregir -- los desajustes en la balanza comercial, puesto que si el comercio exterior representa un pequeño porcentaje de la renta nacional, las modificaciones en los tipos de cambio son compatibles con la estabilidad interna, mientras que medidas de política económica y fiscal tendentes a deprimir la demanda interior, conducirían a una elevada tasa de paro.

Finalmente, en el caso extremo de una economía totalmente abierta, es decir en la que todos los bienes producidos -- fueran comercializables, los desajustes de la balanza comercial sólo podrían corregirse reduciendo el gasto interior, -- ya que las variaciones en los tipos de cambio se verían inmediatamente neutralizadas por los aumentos internos de precios sin que se consiguiese mejorar la balanza comercial.

Además, hay que tener en cuenta que una economía con un amplio sector exterior indica que el consumo está compuesto, en gran medida, de bienes importados, muchos de ellos sin posibilidad de sustitución por producción interior. Ello supone una elasticidad de la demanda de importación muy pequeña y por ello el intento de corregir un desajuste de la balanza comercial utilizando la devaluación, tendrá efecto nulo, a -- no ser que los tipos de cambio varíen en un porcentaje muy -- elevado.

Está claro, pues, que según McKINNON, los tipos de cambio flexibles pierden eficacia como instrumento de ajuste a

medida que nos trasladamos de una economía cerrada a una economía abierta y su utilización afectará desfavorablemente a la estabilidad interna. Además, el dinero no podría cumplir su función de depósito de valor a causa de las variaciones de los tipos de cambio, por lo que los residentes tratarían de transferir sus fondos a otras regiones dificultando el proceso de ahorro y la acumulación del capital.

La argumentación de McKINNON supone, pues, que los -- desequilibrios en la balanza de pagos tienen su origen en -- desplazamientos de las curvas de demanda de exportación o de importación y no en movimientos de los precios en los que, -- se supone, prevalece una cierta estabilidad. Si los precios internacionales fuesen inestables, las conclusiones se alterarían, puesto que la inestabilidad externa se propaga rápidamente a las economías nacionales..

La crítica principal a este criterio formulada por -- CORDEN (17) se fundamenta en su incapacidad para ser susceptible de aplicación con carácter general.

La división de los bienes entre bienes comercializables y bienes no comercializables, es difícil en la práctica ya que existe un trasvase continuo de una categoría a otra y aunque el conocimiento de las importaciones y de las exportaciones de un país constituye un dato importante, el problema de calcular, con cierta exactitud, la proporción entre bie-

nes comercializables y no comercializables sigue en pie.

C) CRITERIO DE KENEN : DIVERSIFICACION DE LA ECONOMIA.

KENEN (18) afirma que solamente economías muy diversificadas pueden encontrar ventajoso establecer tipos de cambio fijos entre ellas.

Su argumento es el siguiente: Si un país produce una gran gama de productos, lógicamente exportará una gran variedad de los mismos. En algún momento puede producirse una disminución en la demanda exterior de alguno de esos productos, pero no es fácil pensar que vaya a producirse en todos y cada uno de ellos. De ahí que el paro que se producirá será menor que el que tendría lugar si sus exportaciones estuvieran limitadas tan solo a un pequeño número de bienes.

La existencia de muchas industrias dedicadas a diferentes ramas productivas, tendrá como resultado el que la mano de obra, en cada una de ellas, no puede ser muy numerosa y, por consiguiente, la reducción en la producción de algún bien, consecuencia de una disminución de la demanda exterior, tendrá poca repercusión en el nivel global de empleo.

Por el contrario, en una economía poco diversificada en la que sus exportaciones están reducidas a contados productos, la caída en la demanda de uno de ellos afectará fuertemente al nivel de empleo. Por consiguiente, KENEN ad-

mite que en el caso de una economía poco diversificada el instrumento del tipo de cambio para corregir desajustes de balanza de pagos, es fundamental y necesario, mientras que una economía muy diversificada puede prescindir de este instrumento y, por tanto, establecer un sistema de tipos de cambio fijos que les lleve a configurarse como - - Area Monetaria Optima. No faltan, por supuesto, las críticas a este criterio. Incluso el propio KENEN introduce en su teoría bastantes correcciones. Admite que la diversificación de la producción y de las exportaciones no pueden garantizar la estabilidad interna, ni aún en el caso de - que la disminución en la demanda exterior de un determinado producto se viera compensada por el aumento en la de--manda de otro, ya que para que estos movimientos se neu--tralizaran y se eliminara el riesgo de paro, sería preciso que existiera una gran movilidad interindustrial.

Reconoce también que la aparición de grandes oscilaciones cíclicas en las exportaciones pueden afectar a - gran variedad de productos en cuyo caso la diversifica- -ción no sirve para frenar la inestabilidad importada.

Por otra parte, KENEN señala que la utilización de la política monetaria y fiscal para equilibrar la balanza de pagos, conduce a un mayor grado de inestabilidad interna cuando se aplican dentro de una economía de grandes dimensiones y con un alto grado de diversificación.

D) CRITERIO DE INGRAM: INTEGRACION FINANCIERA.

Los criterios expuestos por MUNDELL, McKINNON y KENEN, se centran en las características reales de la economía. La causa de los desajustes en las relaciones económicas internacionales se encuentran en los desequilibrios de la balanza comercial, quedando excluidos los movimientos de capital. Los precios se determinan por la relación física de intercambio y, por tanto, todos los ajustes externos tienen lugar a través de transacciones por cuenta corriente.

La poca importancia que estos razonamientos atribuyen al dinero, constituye para INGRAM (19), un defecto de capital importancia, hasta el punto de que, a su juicio, la característica fundamental de un área monetaria óptima se encuentra en los aspectos financieros de la economía y no en los reales.

INGRAM y SCITOVSKY (20) coinciden en que el criterio para delimitar un área monetaria óptima ha de ser el grado de integración financiera tanto a corto como a largo plazo. Si el grado de integración existente en el mercado de capitales de una región es muy alto, los tipos de cambio fijos serán los más adecuados para corregir los desequilibrios en los pagos. Los efectos producidos por los movimientos en los tipos de cambio en orden a corregir desajustes, pueden conseguirse con modificaciones en el tipo de interés -

que desplazarían el capital en cantidad suficiente para -- equilibrar la balanza de pagos.

De ahí que un mercado de capitales eficiente y bien organizado; unas transacciones normalizadas sin obstáculos arancelarios o jurídicos y un gran volumen de instrumentos financieros negociables y aceptados internacionalmente son los requisitos institucionales que se necesitan para disponer de un mecanismo eficaz de pagos dentro de un área monetaria que pudiera llamarse óptima.

Esta integración financiera exige para su continuidad la convicción por parte del público de que los tipos de -- cambio no van a ser alterados pues, de lo contrario, se -- originarían corrientes masivas de capital especulativo con el consiguiente riesgo para las diferentes balanzas de pagos regionales. Si el público, en general, y los mercados financieros en particular, están convencidos de que el tipo de cambio ha sido fijado de manera irrevocable, las obligaciones gubernamentales con tipo de interés, valor nominal y vencimiento análogos, valdrán aproximadamente lo mismo -- al ser convertidas en la moneda deseada al tipo de cambio fijo. Pueden existir diferencias en los tipos de interés, -- como por ejemplo existen en los Estados Unidos, pero siempre dentro de una estructura de tipos de interés comunitarios, de los que ningún país podrá apartarse.

Los gobiernos harán lo posible para que el público - confíe en la invariabilidad del tipo de cambio. Pueden declarar formalmente que todas las monedas comunitarias circularán y serán empleadas para el pago de deudas de cualquier país miembro; pueden pedir a los bancos comerciales que abonen a la par todos los cheques, cualquiera que sea la moneda en que estén extendidos; pueden autorizar a dichos bancos a aceptar depósitos en todas y cada una de las diversas monedas de los países que componen el área.

El proceso mediante el cual se recobraría el equilibrio en un área monetaria, en la que se diera el requisito de la integración financiera, en el caso de que una de las partes integradas experimentara un déficit en los pagos, - sería por la vía de compensar los saldos adversos de la balanza comercial con la venta de valores negociables -en - particular los bonos del Tesoro y papel comercial de alta liquidez- en el mercado de capitales.

El país deficitario podrá colocar los nuevos fondos en los bancos de cualquiera de los países que constituyen el área monetaria, los cuales, a su vez, probablemente los convertirán en activos a corto plazo. De esta forma la integración financiera proporciona una sencilla facilidad -- compensatoria y no una oferta neta de fondos.

Lógicamente, las diversas circunstancias de los países que componen el área, y las condiciones cambiantes a -

lo largo del tiempo, dan como resultado que determinados países se conviertan en prestatarios crónicos en el mercado de capitales. Sin embargo, esto no debe ser en sí mismo causa de alarma, en tanto en cuanto los fondos se utilicen en forma correcta, es decir, si el gobierno los destina a inversiones que, al elevar la riqueza del país, mejoren las perspectivas de beneficios de los empresarios estimulando, por consiguiente, la entrada de capital privado, de tal manera, que la relación deuda/riqueza no se deteriore y la posición financiera sea sana.

De acuerdo con lo anterior, INGRAM delimita, asimismo, el marco en el que deben actuar las políticas monetaria y fiscal. La primera tendrá que ser desarrollada en conjunto por los países que forman el área, no pudiendo ellos, por sí solos, adoptar medidas monetarias independientes. Por el contrario, respecto a la política fiscal, un país, perteneciente al área monetaria podrá adoptar las medidas que crea oportunas para activar la inversión en las zonas deprimidas con objeto de estimular la demanda agregada y combatir el paro.

De acuerdo con los razonamientos anteriores, la existencia de la integración financiera, por una parte, y por otra la utilización de los fondos adquiridos en el mercado de capitales en inversiones productivas que eleven la riqueza del país, convierten lo que a primera vista sería tan s



lo un mecanismo de ajuste a corto plazo en otro a largo plazo, puesto que al mantener la relación deuda/riqueza en la proporción requerida en una economía sana, se elimina, como antes se indicó, el peligro de llegar a situaciones en las que unos países se estén endeudando continuamente y otros, por el contrario, se conviertan en acreedores crónicos sin solución de continuidad. El incremento en la capacidad productiva y en la riqueza real de los países prestatarios elimina la existencia de un límite fijo al nivel de la deuda exterior.

Es perfectamente posible que un país sea prestatario neto durante un largo período de tiempo si el peso relativo de su deuda está decreciendo y esto es lo que un país puede conseguir con una política fiscal prudente, de la misma forma que una empresa, una autoridad local o cualquier otra entidad pueden conseguir la financiación de su déficit a los tipos de interés del mercado y a largo plazo.

Por supuesto que, la movilidad del trabajo, en la que insisten otros criterios a los que hemos aludido, tanto geográfica como interindustrial, podría ser un elemento más en el mecanismo requerido para conseguir los objetivos de equilibrio interno y externo.

2.- LAS TEORIAS DEL AJUSTE AUTOMATICO Y SEMIAUTOMATICO Y LA CEE.

Como hemos visto, la primera contribución importante a

la teoría de las áreas monetarias óptimas se centra en la -
necesidad de que exista movilidad de factores para conseguir
el equilibrio interno y, además, configura dicha movilidad -
como unsustitutivo de las alteraciones en los tipos de cam--
bio.

No es éste el lugar para extenderse en los obstáculos
a los movimientos de los factores productivos en general y -
en particular en la Comunidad Económica Europea. Desde el --
punto de vista de la mano de obra, MEADE (21) ha indicado --
que las diferencias en los salarios deben cubrir no solamen-
te los costes del traslado sino lo que él llama el coste in-
tangible de la emigración. Y estos últimos son frecuentemen-
te sobreestimados por los trabajadores como consecuencia de
información imperfecta, de motivos que BELA BALASSA (22) cali-
fica de irracionales por el simple hecho de no ser económi--
cos (nacionales, religiosos, raciales, etc.) y de otros obs-
táculos tanto por el lado de la oferta como por el de la de-
manda. El Tratado de Roma se ocupa de los movimientos de la
mano de obra, de la prestación de servicios y de la libertad
de establecimiento en los artículos 48 a 58. En el primero -
de ellos declara abolida cualquier discriminación laboral --
fundada en las nacionalidades y referida tanto a la consec-
ción de empleo como a la remuneración y a las restantes con-
diciones de trabajo. Después de un período transitorio que -
duró unos diez años, en marzo de 1968 se discutió la igual--

dad total de los emigrantes comunitarios respecto de los ciu-
dadanos del país en el que desearan trabajar, por supuesto -
que con prioridad, es decir, con diferencias respecto de los
trabajadores procedentes de estados no miembros de la CEE.

La libre prestación de servicios y el derecho a la li-
bertad de establecimiento han tropezado con la falta de equi-
valencia de títulos académicos. Tanto el Consejo en sus di-
rectivos como el Tribunal europeo en sus sentencias, han - -
apuntado a hacer efectiva la libertad de la circulación de -
los trabajadores no asalariados como son los comerciantes y
los artesanos y a coordinar el reconocimiento de diplomas y
los títulos académicos.

Por lo que se refiere a las relaciones entre la Unión
Monetaria y los movimientos de la mano de obra, deben ser --
mencionadas dos corrientes de opiniones existentes: mientras
SCITOVSKY (23) propone el establecimiento gradual de una mo-
neda común que determinará, en su opinión, pequeños aumentos
de la movilidad del trabajo, sobre todo si se complementa --
con una política laboral y una política de empleo a nivel co-
munitario, CORDEN (24) ha puesto de relieve que, aunque la -
movilidad del trabajo en la Comunidad es baja, los movimien-
tos de trabajadores procedentes de otros países como Grecia,
Turquía, Yugoslavia y España, han reducido ya la necesidad -
de alteraciones en los tipos de cambio. Ello es tanto como -
admitir que los países con déficit en su balanza de pagos de

vuelven trabajadores extranjeros a sus países de origen para resolver sus problemas de paro. Es evidente que así se alivi--
vian algunos desequilibrios pero sin llegar a disponer de --
una alternativa a la movilidad interna como política estabi-
lizadora.

En cuanto al capital, las mayores restricciones resi-
den en las intervenciones del mercado de cambios por parte -
de algunos países miembros. Por eso la liberación de movi- -
mientos de capital ha sido uno de los objetivos permanentes
de la Comunidad en los últimos años. El Tratado de Roma en -
su art. 67 se refiere a la libertad de movimientos de capi--
tal "en la extensión necesaria para el adecuado funcionamien-
to del Mercado Común". Es decir, el Tratado no se pronuncia
inequívocamente por la libertad de los movimientos de capi--
tal, sino tan sólo en tanto en cuanto ello pueda favorecer -
al objetivo de orden superior que es la construcción y el --
buen funcionamiento del Mercado Común. Una serie de disposi-
ciones posteriores y en particular dos directivas, han deter-
minado avances importantes en la liberación de los movimien-
tos de capital en el seno de la Comunidad, en parte ligados
al movimiento liberalizador en el área más amplia de los paí-
ses de la OCDE.

Los mercados de capitales de la Europa Occidental se
han integrado progresivamente y así se puede observar una --
cierta convergencia en los intereses nominales de los bonos

del tesoro y del mercado de eurodivisas que se atribuyen a la convergencia de las tasas de inflación y de las expectativas de los tipos de cambio. Sin embargo, las dificultades para -- conseguir un alto grado de movilidad de los capitales en la - Comunidad, no han desaparecido y las crisis monetarias de los años 70 obligaron a subordinar los avances en este terreno a la necesidad de responder a dichas crisis. También ha sido di fícil lograr un acuerdo entre países con posiciones externas diferentes para actuar frente a las corrientes masivas de dólares hacia Europa y, en general, respecto de los movimientos a corto plazo.

No cabe duda de que las perspectivas de mayor movilidad del capital son mejores que para la mano de obra y, asimismo, que el establecimiento de una unión monetaria contribuiría a eliminar la posibilidad de recurrir a medidas de control de - cambios; además, la unión monetaria aumentaría la movilidad - de los capitales a largo plazo al eliminar la incertidumbre - derivada de la existencia de varias monedas.

PRESLEY y DENNIS (25) señalan que la mayor movilidad - actual del capital en Europa tiene su origen en las fuertes - entradas de dólares registradas en el Continente durante los últimos años que han determinado el desarrollo del mercado de eurodivisas, lo cual sugiere que el movimiento hacia la Unión Monetaria aumentaría la movilidad al eliminar obstáculos "ar-
tificiales".

La contribución de McKINNON se puede resumir en su afirmación, de que cuanto más abierta sea una economía, mayor será la necesidad de recurrir a los tipos de cambio fijos para evitar desequilibrios de precios que pueden tener su origen en las fluctuaciones de los tipos de cambio. El razonamiento ha sido matizado por CORDEN al decir que si el origen de la inestabilidad de precios procede del exterior, los cambios flexibles permitirán aislar la economía de dichas perturbaciones, llegando a la conclusión contraria, es decir, que los tipos de cambio fijos son perjudiciales para una economía abierta. En el caso de que el origen de las perturbaciones reside en la propia economía, el argumento de McKINNON es totalmente válido y a este supuesto nos referiremos.

El primer problema que se plantea es la definición de "apertura" que para McKINNON, como ya indicamos, es la "relación entre bienes que entran en el comercio y bienes que no entran en el comercio". CROSS y LAIDLER (26) han hablado de apertura en términos de la importancia de los bienes intercambiados y no intercambiados respecto de la producción o el consumo en una economía. Otra definición alternativa de más fácil estimación, la refiere a valores altos de la propensión marginal a importar y de la propensión media a importar. BELA BALASSA ha rechazado la utilización de la propensión media como medida de la apertura, puesto que las importaciones se expresan en valor, mientras que el producto nacional bruto es va--

lor añadido e incluye, también, bienes que no entran en el comercio.

Los resultados de estos métodos alternativos de estimación ofrecen similitudes entre ellos pero grandes diferencias cuando se aplican a los diferentes países.

McKINNON no establece una relación entre bienes intercambiados y no intercambiados, por encima de la cual, una economía pueda ser claramente calificada de abierta, lo que reduce notablemente el significado empírico de su aportación.

Los posteriores estudios de CORDEN y de CROSS y LAIDLER, entre otros, permiten decir que las economías de los países de la CEE son suficientemente abiertas para satisfacer el criterio de McKINNON, al menos en el sentido de que el establecimiento de una Unión Monetaria no sería desfavorable para las economías menos abiertas entre las de los países miembros. Esta conclusión en favor de la Unión Monetaria sobre la base de este criterio, se reforzaría si se pudiera demostrar que la apertura de las economías de los países miembros ha aumentado desde que se creó la Comunidad o desde su ampliación a nueve miembros. La comparación de la evolución de la propensión media a importar, de los países miembros, a lo largo del tiempo indica que ha aumentado para los miembros iniciales, probablemente por la eliminación de obstáculos al comercio, destacando, a este respecto, los importantes aumentos registrados por la propensión media a impor-

tar de Bélgica-Luxemburgo. La experiencia se repite si se consideran los tres países incorporados con posterioridad a la Comunidad, de los que Irlanda es el único que no ha experimentado un fuerte aumento en su dependencia respecto del comercio exterior.

KENEN establece como criterio para juzgar la optimalidad de un área monetaria, la diversificación de la producción, puesto que, a su juicio, un país con una base industrial altamente diversificada podría evitar las alteraciones en los tipos de cambio, ya que es improbable que sufra una recesión debida a una variación en la demanda de un solo producto. Esta teoría ha sido criticada tanto por sus supuestos como por las dificultades que presenta su aplicación. En efecto, resulta difícil medir la "diversidad" de la producción de un país. KENEN propone calcular las regiones de un producto de un país. Pero aunque desde el punto de vista teórico, el cálculo se pudiera hacer correctamente, su utilidad seguiría siendo dudosa ante las dificultades para identificar en la práctica, las regiones de un solo producto.

Por otro lado, como ocurre con la teoría de McKINNON, tampoco es fácil establecer un nivel por encima del cual un país puede renunciar a las variaciones del tipo de cambio por entenderse que está en condiciones de satisfacer el criterio de la diversificación. Todo ello dificulta la tarea

de definir, de acuerdo con la teoría de KENEN a una zona como área monetaria óptima. Y así nos encontramos con autores como REITSMA que sostienen que los países de la Comunidad Económica Europea poseen economías diversificadas, sin afirmar, por supuesto, que satisfacen el criterio de KENEN. BELA BALASSA - destaca la existencia de diferencias en los Estados Unidos -- donde las industrias aparecen más concentradas regionalmente que en los países europeos, todos los cuales poseen un variado conjunto de industrias. Parece evidente que las teorías de McKINNON y de KENEN están en desacuerdo puesto que la evidencia empírica muestra que economías más cerradas son más diversificadas mientras que las más abiertas no lo son tanto. Sin embargo, la dificultad mayor ya mencionada reside en la imposibilidad de definir el grado de diversificación. Las referencias del propio KENEN a este respecto son bastante vagas, aunque termina afirmando que los principales países industriales del mundo están suficientemente diversificados y satisfacen su criterio.

La información disponible respecto de la diversificación de los países miembros de la Comunidad no está muy respaldada por datos empíricos. Parece que las economías de Francia, Alemania, Italia, Inglaterra y quizá Bélgica y Holanda, están suficientemente diversificadas para renunciar, sin coste, a la posibilidad de alterar los tipos de cambio, para corregir los desequilibrios. Para llegar a esta conclusión se ha trata

do de obtener datos representativos del componente industrial del producto interior bruto de los diversos países, descomponiendo las economías en once sectores. La conclusión a la que han llegado estos estudios es que las diferencias entre los miembros de la Comunidad en cuanto a diversificación de sus economías, ofrece una dispersión menor de la que podría esperarse, apareciendo Dinamarca, -- Francia e Inglaterra como las economías más diversificadas mientras que Alemania, Irlanda y Luxemburgo aparecen como las menos diversificadas. Estos resultados son aceptables salvo en el caso de Dinamarca y Alemania puesto -- que en principio parece que la economía de este país es -- más diversificada que la de aquél, cosa que no queda confirmada por el estudio realizado, lo cual permite dudar -- de la bondad del procedimiento utilizado. También cabe -- discutir si los once sectores elegidos reflejan la diversificación productiva de forma satisfactoria puesto que, por ejemplo, todas las manufacturas están incluidas en -- un único sector.

A pesar de todo lo dicho es indudable que, en una unión monetaria la Comunidad, considerada como un todo, -- tendería a la diversificación y se aproximaría paulatinamente hacia la satisfacción del criterio de KENEN, incluso en el caso de que las economías de algunos países individuales no lo consiguiesen.

Por lo que se refiere a la posible aplicación del criterio de INGRAM, si analizamos la situación de la Comunidad veremos que los países miembros cumplen la mayor parte de los requisitos institucionales que dicho autor señala para que el mecanismo de pagos intracomunitarios sea eficaz y, en todo caso, son capaces de completarlos, si fuera necesario. Ya hemos indicado que sin duda ha aumentado el grado de integración financiera en los últimos años. Existe un mercado de bonos, extendido a toda la Comunidad; ha desarrollado, extraordinariamente, el mercado de euromonedas; existe una colaboración creciente entre los bancos comerciales europeos; se han multiplicado las firmas industriales comunitarias con instalaciones en varios países miembros y, además, se ha registrado un grado creciente de interpenetración entre los mercados de capitales.

Toda esta evolución es, en realidad, el resultado natural de la formación de un mercado común de bienes, servicios y capitales. En la actualidad se trata de llegar a una unión todavía más estrecha que implique la completa eliminación de los obstáculos que separan las economías nacionales

Pero como ya hemos visto, la integración financiera por sí sola, no es suficiente para corregir un desequilibrio sin acudir a modificaciones de los tipos de cambio. Es preciso que exista también una unificación de criterios sobre el manejo de las políticas monetaria y fiscal.

En una unión monetaria, la balanza de pagos de la Comunidad con el mundo exterior tendrá que ser regulada a nivel comunitario, y un país miembro no estará en condiciones de establecer su propia situación individual con el resto del mundo. La Comunidad tendrá que disponer, pues, de un fondo de reservas suficiente para controlar, a nivel comunitario, el tipo de cambio establecido con terceros países. Todo ello requerirá la armonización y unificación de la política monetaria y de la política de cambio exterior, lo cual, en opinión de muchos, supone la cesión de aspectos vitales de la soberanía nacional, cuya pérdida expondrá al país a costosos y no deseados reajustes cuando sea preciso corregir los desequilibrios. Desde el punto de vista práctico, el problema más difícil de resolver es el referente al proceso de transición hacia la integración monetaria total. Adecuar los tipos de cambio existentes para que cuando los países eliminen totalmente los obstáculos al libre movimiento de bienes, servicios y capitales, las nuevas paridades correspondan a tipos de cambio de equilibrio. Cualquier imprecisión en este terreno puede dar lugar a que la moneda en cuestión quede sobrevalorada o infravalorada respecto de las otras monedas, provocando movimientos especulativos de capital que dificultarán la liberalización de los pagos.

Todo el razonamiento desarrollado en torno a la integración financiera como instrumento de ajuste de los desequilibrios de pagos, se basa, fundamentalmente, en la necesidad

de una absoluta confianza en la fijeza de los tipos de cambio por parte de los países miembros. El principal obstáculo con el que se tropieza, en este aspecto, es el de la soberanía nacional. Hasta ahora, Europa ha resuelto el conflicto soberanía-federalismo mediante la negociación y el compromiso. Esta solución, a juicio de INGRAM (27), se hará cada vez más problemática a medida que la integración avance. Sin algún -- signo de unificación política resultará especialmente difícil convencer a los mercados de capitales de que los tipos de cambio han sido fijados de manera irrevocable.

Resumiendo, podemos decir que, al estudiar la aplicación a la Comunidad de las teorías de las áreas monetarias óptimas que sostienen la posibilidad de un ajuste automático, o al menos semi-automático, hemos llegado a lo que, sin duda, constituye el núcleo del problema: la necesidad de una coordinación tal de la Política Económica -- a la que nos referiremos más detenidamente en el Capítulo siguiente -- que requiere un -- elevado grado de integración política.

Por eso ya habíamos adelantado que el análisis económico no permite explicar, por sí solo, un tema tan político como el que nos ocupa. Lo cual no supone, naturalmente, ignorar que la Teoría Económica constituye un instrumento indispensable en esta tarea.

NOTAS AL CAPITULO V

- (1) J.E. MEADE "The Balance of Payments Problems of a European Free Trade Area". Economic Journal Vol. 67, 1957, pág. 379-396.
- (2) T. SCITOVSKY: "Economic Theory and Western European Integration". Allen and Unwin Ltd. Londres 1958.
- (3) R. A. MUNDELL : "A Theory of Optimum Currency Areas". The American Economic Review. September 1961, págs. 657-665.
- (4) R.I. McKINNON: "Optimum Currency Areas". The American Economic Review. September 1963, págs. 717-724.
- (5) P.B. KENEN: "The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View", en "Monetary Problems of the International Economy". Editado por A. SWOBODA y R.A. MUNDELL. Chicago 1969, págs. 41-60
- (6) J.M. FLEMING : "On Exchange Rate Unification" en Economic Journal. Septiembre 1971.

- (7) G. MAGNIFICO: "European Monetary Unification for Balanced Growth: A new Approach". Essays International Finance nº 88. Princeton. Agosto 1971. Con posterioridad, este autor ha completado su teoría revisando alguno de sus puntos de vista iniciales en "European Monetary Unification". Londres 1973.
- (8) G.E. WOOD : "European Monetary Union and the UK - A Cost-Benefit Analysis" en Survey Papers in Economics nº 9. Julio 1973.
- (9) "Currency Areas: Theory and Practice". Londres. 1976. Pag. 12.
- (10) Los puntos de vista expuestos por R.A. MUNDELL en la obra citada en la nota 3, aparecen completados y perfeccionados en el Capítulo XII de la obra del mismo autor "International Economics". McMillan Co. Nueva York 1968. Págs. 179 y siguientes.
- (11) M. FLEMING: "Domestic Financial Policies under fixed and under floating exchange rates". Págs. 369 y siguientes.

- 12) W.M. CORDEN: "Monetary Integration" en Essays in International Finance nº 93. Princeton. Abril 1972.
- 13) G. MAGNIFICO: Op. cit. en la nota (7). Págs. 86 y siguientes.
- 14) R.M. DUNN: "International Payments Adjustment Problems Arising from Economic Integration". Págs. 119 y siguientes.
- 15) P.B. KENEN: Op. cit. en nota (5). Pág. 43.
- 16) R.I. McKINNON: Op. cit. en nota (4). Pág. 717.
- 17) W.M. CORDEN: Op. cit. en nota (12). Pág. 20.
- 18) P.B. KENEN: Op. cit. Pág. 49.
- 19) J.C. INGRAM : "The case for European Monetary Integration" en Essays in International Finance nº 98. Princeton. Abril 1973.
- 20) T. SCITOVSKY: Op. cit. en nota (2). Pág. 52.
- 21) J.E. MEADE: "Trade and Welfare: The Theory of International Economic Policy". Londres 1955. Pág. 372.

(22) BELA BALASSA: Op. cit. Pág. 86

(23) T. SCITOVSKY: Op. cit. Pág. 92.

(24) W.H. CORDEN : Op. cit. Pág. 14.

(25) J.R. PRESLEY y G.E.J. DENNIS: Op. cit. Pág. 49.

(26) R.B. CROSS y D.E.W. LAIDLER : "Inflation, Excess
Demand and Expectations in Fixed Exchange-Rate
Open Economies: Some preliminary empirical results"
Universidad de Manchester 1974.

(27) J.C. INGRAM: Op. cit. Pág. 27.

VI. LA CIENCIA ECONOMICA Y LA UNION MONETARIA (II)

1. TEORIAS QUE AFIRMAN LA IMPORTANCIA DECISIVA DE LA POLITICA ECONOMICA PARA CONSEGUIR EL AJUSTE.

Las dificultades indudables que ofrece la tarea de establecer, con claridad, las características de un área monetaria que determinan la más eficaz consecución de los equilibrios interno y externo, han llevado a los economistas a enfocar el tema desde otra perspectiva.. Así se supone que, -- cualesquiera que sean las características de un área monetaria, siempre se podrán diseñar unas líneas de Política Económica, y, en particular, una combinación adecuada de la Política Monetaria y la Política Fiscal, que permita alcanzar -- los mencionados equilibrios (1). Al profundizar en este análisis se observa que el problema de la consecución del equilibrio interno es complejo y debe ser desdoblado en dos aspectos interrelacionados pero distintos: la inflación, por -- una parte, y el paro, por otra. Finalmente, y después de -- hacer referencia a otros objetivos de la Política Económica, examinaremos el nuevo enfoque monetarista que pone el énfasis en la necesidad de homogeneizar los ritmos de expansión crediticia interna, en los países que constituyen la Unión Monetaria, ya que ritmos diferentes de crédito determinan tipos distintos de inflación.

A) COMBINACION DE LA POLITICA MONETARIA Y DE LA POLITICA FISCAL.

Si entendemos por Política la acción discrecional llevada a cabo por los Gobiernos para alcanzar determinados objetivos, se observa que, todos ellos, por muy alejados de la -- Economía que parezcan, tienen, como característica común, la de presentar, en mayor o menor grado, un aspecto económico. La Política Económica se refirirá, pues, en una primera aproximación (2) al aspecto económico de la acción gubernamental; es decir, la intervención deliberada de las autoridades en la -- marcha de la economía.

El pleno empleo y la estabilidad de precios por una -- parte, y el equilibrio de la balanza de pagos por otra, son -- generalmente considerados como objetivos a corto plazo y se -- encuadran respectivamente en los epígrafes de equilibrio interno y equilibrio externo.

La consecución de estos objetivos presenta serias dificultades ya que, aunque están relacionados entre sí, tienden a entrar, habitualmente, en conflicto. Este hecho es fundamental en la teoría de la política de balanza de pagos. Surgen -- ocasiones en las que equilibrio interno y equilibrio externo pueden ser alcanzados conjuntamente con el empleo de una sola variable política. Por ejemplo, en algunas situaciones de déficit de pagos y de inflación de demanda simultáneos, la polí

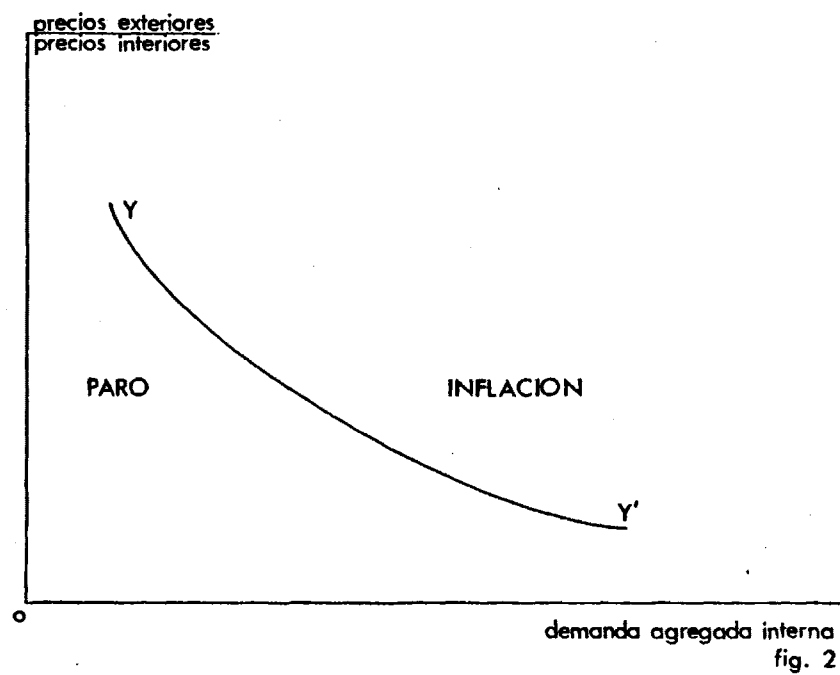
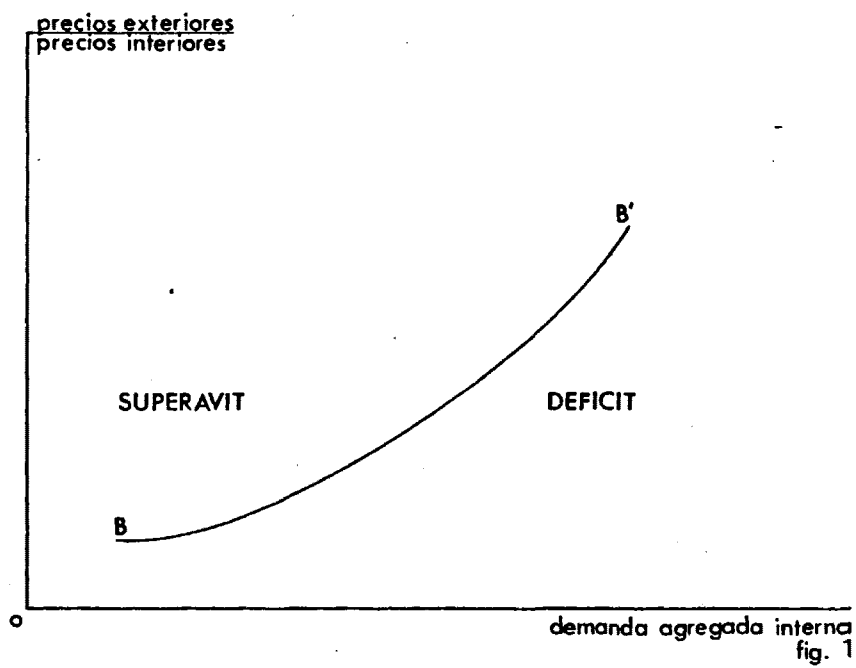
ica de reducción de demanda por sí sola bastará para corregir ambos desequilibrios.

Análogamente, existen algunas situaciones de superávit en los pagos y desempleo en las que, el incremento de la demanda agregada, podría ser suficiente.

Lo mismos ocurriría en determinadas situaciones de déficit y desempleo o de superávit e inflación simultáneos; a devaluación o la revaluación de la moneda, respectivamente, podrían ser efectivas por sí solas. Pero se trata de casos especiales. El caso más general es que una variable política no sea suficiente para alcanzar conjuntamente ambos objetivos políticos.

Consideremos en primer lugar la FIGURA 1ª. En el eje de ordenadas se mide el cociente entre los precios exteriores y los precios interiores. Esta relación nos muestra la situación competitiva del país: cuanto más elevada sea, más baratos serán nuestros productos en relación con los extranjeros y, consecuentemente, mayores serán nuestras exportaciones en relación con nuestras importaciones.

En el eje de abscisas medimos la demanda agregada interna. Partiendo del supuesto de que la suma de las elasticidades-precio de la demanda interior de importaciones y de la demanda exterior de nuestras exportaciones es mayor que la unidad-condición de MARSHALL-LERNER- podemos dibujar una cur



va BB' que represente el lugar geométrico de los puntos correspondientes a diferentes combinaciones de demanda agregada interna y precios relativos de los bienes exteriores e interiores en las que se cumplen el equilibrio externo, considerando que dicho equilibrio viene determinado por el equilibrio en el mercado de cambios.

La curva BB' es creciente. En efecto, cuanto mejor sea la relación precios exteriores/precios interiores, menos competitivos serán internacionalmente nuestros productos y menores serán nuestras exportaciones. Por la misma razón, nuestras importaciones tenderán a crecer y para que no obrepasen nuestras posibilidades, lo que se traduciría en un déficit, la demanda agregada interna tendrá que ser baja.

De lo dicho se deduce que cualquier punto por encima de la curva BB' representará una situación de superávit, mientras que por debajo de la curva será de déficit.

Si pasamos ahora al equilibrio interno -FIGURA 2ª- entendemos por tal la existencia de pleno empleo sin presiones inflacionistas, podemos deducir la curva YY' que será decreciente y que representa el lugar geométrico de los puntos correspondientes, a diferentes combinaciones de demanda agregada interna y precios relativos en las que se cumple el equilibrio interno. Cuanto más baja sea la relación precios exteriores/precios interiores, menor será la

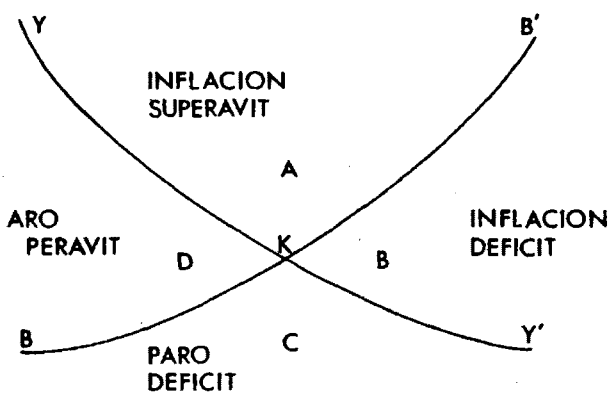
competitividad de nuestros productos. La cantidad demandada en el exterior de esos productos se reducirá y, en consecuencia, nuestras exportaciones disminuirán. Para mantener una situación de pleno empleo, la demanda agregada interior ha de ser muy elevada.

Los puntos por encima de la curva YY' significarán inflación, mientras que por debajo de la misma significan depresión o paro. Al superponer en un mismo gráfico -FIGURA 3^a- las dos curvas YY' y BB' tendremos las siguientes posibles situaciones claramente delimitadas:

- A) Inflación y superávit.
- B) Inflación y déficit.
- C) Paro y déficit.
- D) Paro y superávit.

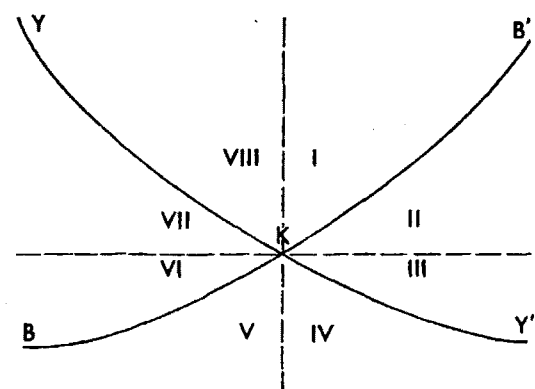
El punto K en el que se cortan las dos curvas representa la combinación "demanda agregada interior-precios relativos" con la que se consigue simultáneamente el equilibrio interno y externo. Todas las demás posiciones suponen desequilibrio. Sin embargo, el tratamiento de tales desequilibrios es diferente según sea la situación puesto que en algunos puntos es posible conseguir la estabilidad interna y externa utilizando tan solo una variable de política económica, mientras que en otros se hace imprescindible el uso simultáneo de la política del tipo de cambio y de la política fiscal.

s in eriores



demanda agregada interna
fig. 3

s exteriores
interiores



demanda agregada interna
fig. 4

Trazando por el punto K una paralela al eje de abscisas se puede comprobar que los puntos situados sobre ella y a la derecha de K suponen precios relativos compatibles con el equilibrio, pero una demanda agregada interna excesiva. La reducción de esta demanda bastaría para alcanzar nuevamente el punto K.

Por un razonamiento análogo se deduce que los puntos sobre dicha paralela situados a la izquierda de K suponen precios relativos adecuados, pero una demanda agregada interna insuficiente. Una política encaminada a conseguir la reactivación de dicha demanda bastará para que la economía retorne al punto de equilibrio.

Si ahora trazamos, por el punto K, una paralela al eje de ordenadas, obtendremos los puntos en los que sólo la actuación de la política de tipo de cambio es suficiente para corregir los desequilibrios.

Por encima de K, y sobre dicha paralela, la demanda agregada interna es la apropiada pero los precios relativos son demasiado altos; se produce un superávit. Una revaluación nos llevaría nuevamente al punto de equilibrio. Por el contrario, por debajo de K, la devaluación sería la medida más conveniente para corregir el déficit.

Pero estos casos pueden considerarse como especiales. Lo corriente es que la ruptura del equilibrio nos lleve a puntos en los que se hace necesario el empleo conjunto de

dos variables de política económica y, por consiguiente, es preciso compatibilizar medidas de política de tipo de cambio con medidas de política fiscal.

En la FIGURA 4ª se observa que, en las zonas I y II - se requieren combinaciones diferentes de reducción de demanda agregada interna y revaluación de la moneda; en las zonas III y IV hay que combinar una política fiscal de reducción de demanda con una devaluación de la moneda. En las zonas V y VI se requieren distintas combinaciones de incremento de demanda y devaluación de la moneda, mientras que en las zonas VII y VIII el incremento de la demanda debe ir acompañado de una revaluación.

Se deduce, pues, que si bien existen muchas posibles combinaciones de política fiscal y política de tipo de cambio para conseguir el equilibrio interno y muchas otras combinaciones de ambas políticas capaces de alcanzar el equilibrio externo, sólo existe una combinación capaz de conseguir, simultáneamente, los dos equilibrios. Un solo instrumento de política económica sólo puede resultar útil si se trata de corregir un solo tipo de desajuste. Pero esto ocurre raras veces; lo más frecuente es que coexistan dos tipos de desequilibrio, uno interno y otro externo, y, para eliminarlos, serán necesarios dos instrumentos de política económica. Así lo señaló TINBERGEN (3) al resaltar la importancia de disponer de tantos instrumentos correctores como número de objetivos se trata de alcanzar.

Hasta aquí el razonamiento se apoya en la existencia

de tipos de cambio flexibles y, por tanto, las autoridades disponen de dos tipos de variables instrumentales: políticas expansivas o reductoras del gasto, como son la política monetaria y la política fiscal, y políticas de desviación del --gasto, como es la política del tipo de cambio y otras formas de intervención que suponen controles directos sobre los intercambios con el exterior. Para decidir cuál sea el instrumento que deba emplearse, es preciso analizar el impacto "relativo" de cada uno de ellos sobre los objetivos.

Es un hecho que todos los instrumentos inciden sobre todos los objetivos pero, también es un hecho que no en todos lo hacen con la misma intensidad.

Habitualmente las políticas monetaria y fiscal se consideran asignadas al mantenimiento del equilibrio interno --mientras que las variaciones del tipo de cambio se utilizan para mantener el equilibrio externo.

Esta postura, criticada por RAGNAR NURKSE (4) que señaló que cada instrumento afecta tanto a la situación interna como a la externa, es sin embargo correcta puesto que ni las políticas fiscal y monetaria afectan al equilibrio exterior con la misma rapidez y eficacia con que afectan al equilibrio interior, ni la política del tipo de cambio puede --ejercer sus efectos favorables sobre el equilibrio interno --con la misma intensidad con que lo hace la política fiscal.

El impacto "relativo" de cada instrumento sobre cada uno de los dos objetivos es diferente y esto es lo que motiva que cada variable instrumental esté asociada específicamente a un objetivo determinado. Y debes recordarse que la utilización equivocada de los instrumentos puede perpetuar una situación de desequilibrio.

Pero en un área monetaria óptima en la que, por definición, o bien los tipos de cambio están irrevocablemente fijados, o bien existe tan solo una moneda, el equilibrio interno y externo de las diversas regiones que la componen habrá de conseguirse sin acudir a la política del tipo de cambio. Nos encontramos, pues, con una situación en la que las medidas de política monetaria y de política fiscal serán las que se utilizarán para conseguir simultáneamente efectos favorables sobre los desequilibrios exteriores e interiores.

Hasta aquí hemos considerado el equilibrio externo como equivalente al equilibrio del mercado de cambios, con lo cual, y desde el punto de vista de la Balanza de Pagos supone tanto el equilibrio en la balanza por cuenta corriente como el equilibrio en la balanza por cuenta de capital.

Ahora bien, no faltan defensores de una definición que refiere el equilibrio externo exclusivamente a la balanza por cuenta corriente (5), en cuyo caso nos encontramos con que la efectividad de las políticas monetaria y fiscal sería muy diferente. Una política monetaria que actúa sobre los tipos de

interés no tendrá, a corto plazo, ninguna repercusión en la - balanza de pagos por cuenta corriente y, por consiguiente, no conseguirá alcanzar el equilibrio.

Si, por el contrario, adoptamos la postura de conside-- rar el equilibrio externo de forma que incluya el equilibrio de la balanza por cuenta corriente más el de determinadas par-- tidas de la balanza de capitales, la política monetaria podrá lograr dicho equilibrio al actuar sobre los flujos de capital.

Planteada así la cuestión, la pregunta es si en un sis-- tema de tipos de cambio fijos se puede obtener el equilibrio interno y el externo con la utilización de medidas de políti-- ca monetaria y fiscal que, como hemos indicado, tienden a te-- ner un impacto relativamente mayor en el sector interior que en el exterior.

ROBERT MUNDELL (6) contesta afirmativamente. No importa que los efectos de la política monetaria y de la política fis-- cal tiendan a actuar en la misma dirección (una elevación de los tipos de interés y una reducción del gasto público redu-- cen la demanda interna y mejoran la balanza de pagos). Lo que importa es que los efectos de las dos clases de políticas - - tiendan a no ser idénticos. En frase de MUNDELL es necesaria una "combinación" prudente de política monetaria y política - fiscal para alcanzar los dos objetivos de equilibrio.

Considerando como equilibrio externo el equilibrio en el mercado de cambios, un incremento de los tipos de interés es-

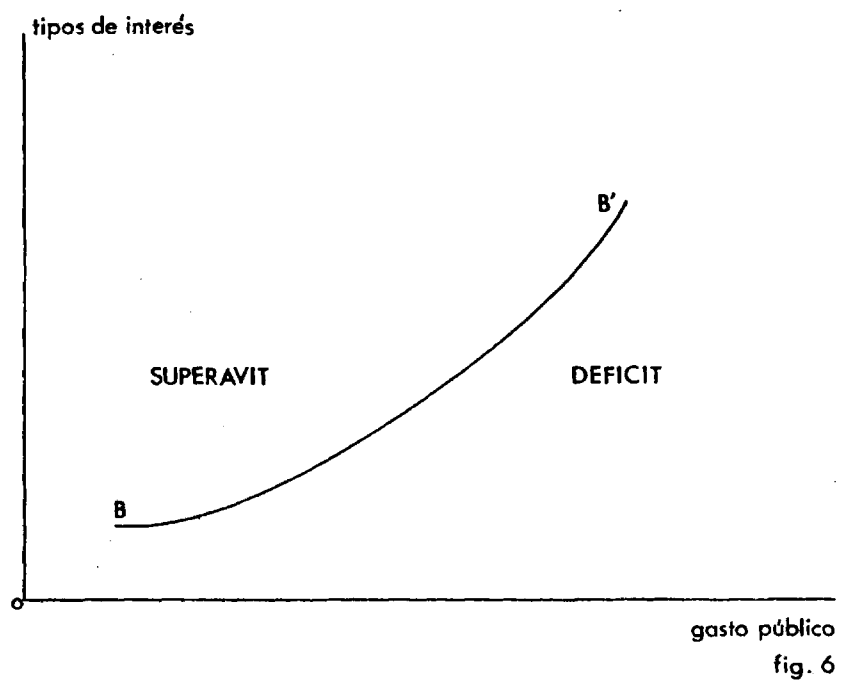
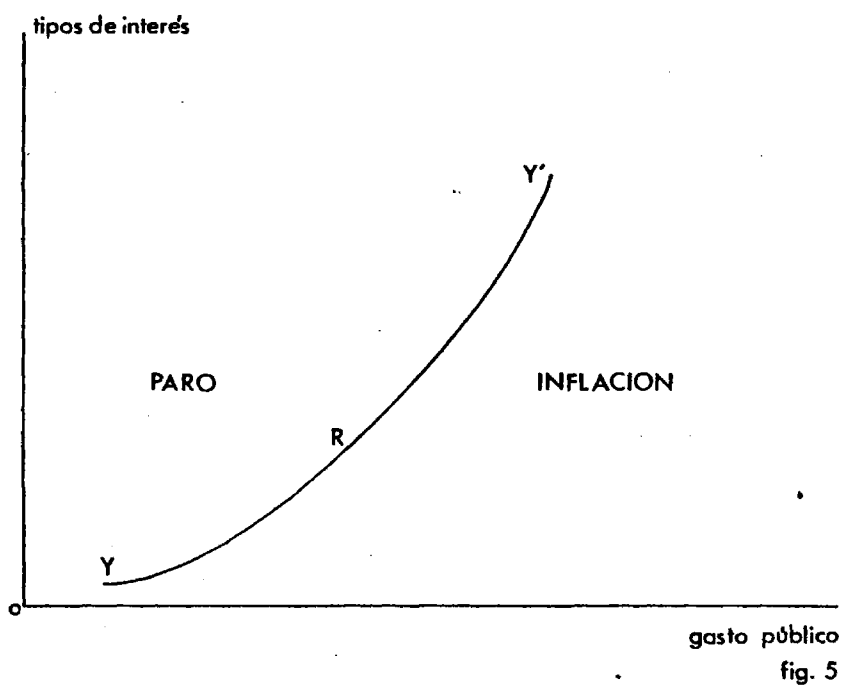
timula la entrada de fondos extranjeros y mejora la balanza de capital. Es claro, pues, que la política monetaria tiene un efecto relativamente mayor sobre la situación exterior - que la política fiscal y, por consiguiente, puede asociarse con el objetivo del equilibrio exterior.

Los efectos favorables de la aplicación conjunta de medidas monetarias y fiscales pueden analizarse con ayuda - de un gráfico similar a los utilizados anteriormente.

En la FIGURA 5ª en el eje de abscisas vamos a medir - el gasto público (política fiscal) y en el eje de ordenadas el tipo de interés (política monetaria).

La curva está formada por puntos que representan todas las posibles combinaciones de "tipos de interés-gasto - público" compatibles con el equilibrio interno. Su pendiente positiva se debe a que una reducción de la oferta monetaria producirá una escasez en las tenencias de dinero del público que se verá obligado a vender otros activos financieros (valores) rebajando su precio y elevando así el tipo de interés. Un tipo de interés alto influirá en las decisiones - de inversión privada reduciendo dicha inversión. Para evi--tar que se produzca paro deberá el gobierno incrementar el gasto público, Por consiguiente: a mayor tipo de interés mayor gasto. Y viceversa.

Si partiendo de un punto cualquiera como el R el go- bierno desea elevar el gasto público, tendrá que realizar -

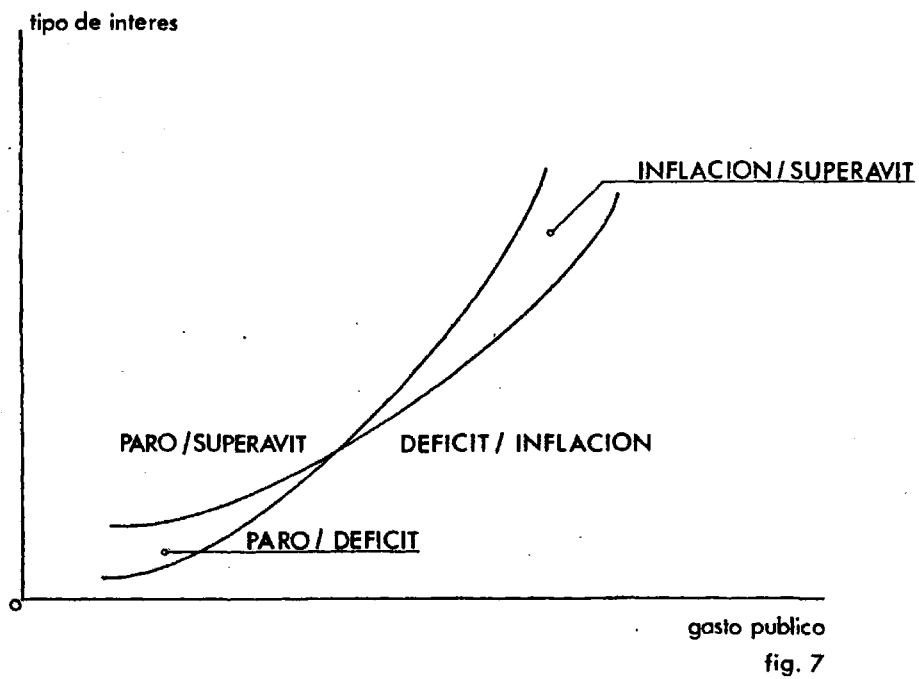


simultáneamente una política monetaria restrictiva con objeto de aumentar el tipo de interés, requisito indispensable - si se desea mantener el equilibrio interno, es decir continuar sobre la curva YY' .

En la FIGURA 6ª, tenemos la curva BB' cuyos puntos están formados por todas las combinaciones posibles de política monetaria y política fiscal, compatibles con el equilibrio externo. Esta curva también tiene pendiente positiva pues un crecimiento del gasto público incrementa las importaciones, ya que una parte de cualquier crecimiento en el gasto, se dirige a la compra de bienes y servicios en el extranjero. Se necesita una política monetaria contractiva que al elevar el tipo de interés produzca una entrada de capital, a corto plazo, que elimine el déficit exterior.

Al superponer las dos curvas en un mismo gráfico y dado que sus pendientes, aunque positivas, tienen distinto valor, nos encontramos con que se cortan en un punto (el K de la FIGURA 7ª). Este punto se corresponde con la combinación "política fiscal-política monetaria" capaz de mantener el equilibrio externo e interno.

Si las dos curvas hubieran tenido el mismo coeficiente angular nunca se habrían podido cortar y, en ese caso, no se encontraría ningún punto en el que la actuación de las dos políticas consiguiera, simultáneamente, el equilibrio in



La curva representativa del equilibrio interior tiene mayor pendiente que la curva representativa del equilibrio exterior.

terno y externo. Pero hay muchas razones para suponer que di chas curvas no son paralelas y que, por tanto, se producirá necesariamente una intersección. El impacto de la política monetaria es relativamente mayor (vía tipo de interés; entra da y salida de capitales a corto)) y más rápido sobre la situación exterior, por lo que la pendiente de la curva BB' ha de ser más suave que la de YY' .

Cualquier aumento en el gasto público que nos aleje del punto de equilibrio global K , exige un incremento mayor en el tipo de interés para recuperar el equilibrio interno - que para lograr el equilibrio externo.

Los puntos por encima de la curva YY' representan ti - por de interés excesivamente altos para el nivel de gasto público que se practica y, por tanto, se producirá paro. Por debajo de YY' la política monetaria es excesivamente expansi va; los tipos de interés son bajos para la política de gasto público que se sigue y se produce inflación.

Con respecto a la curva BB' los puntos por encima de la misma representan situaciones en las que la contracción - de la política monetaria, al elevar los tipos de interés en relación con el nivel de gasto público, provoca una entrada de capitales que conduce a un superávit, mientras que, por debajo de BB' , la situación es la contraria y tendremos défi cit.

Trazando, por el punto K, las correspondientes paralelas al eje de abscisas y al eje de ordenadas, nos encontramos con aquellas situaciones especiales en las que sólo la utilización de una política -fiscal en la paralela al eje de abscisas, monetaria en la paralela al eje de ordenadas- será suficiente para recuperar la estabilidad. En los demás puntos de los distintos cuadrantes se hace preciso la utilización conjunta y adecuada de ambas políticas.

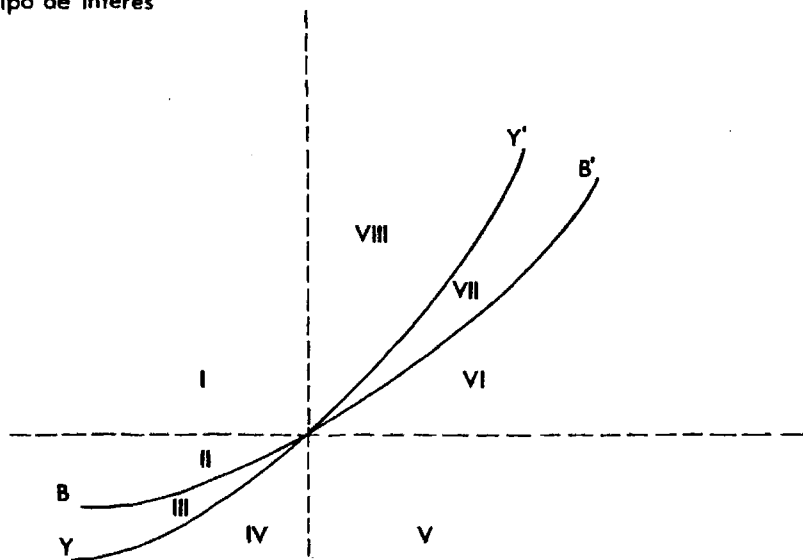
En las zonas IV, V y VI -FIGURA 8^a- no existen situaciones de inflación y déficit, pero así como en la zona IV es preciso combinar una política fiscal expansiva con una política monetaria restrictiva, en la zona VI la política fiscal debe ser restrictiva y la monetaria expansiva. La zona V, sin embargo, exige que ambas políticas sean restrictivas.

En las zonas I, II y VIII la situación es de paro y superávit. Las combinaciones de política fiscal y monetaria son diferentes. En la zona I ambas políticas han de ser expansivas. En la zona II la política fiscal ha de ser expansiva y la política monetaria restrictiva, mientras que en la zona VIII debe ser lo contrario: restrictiva la política fiscal y expansiva la política monetaria.

La zona III nos presenta una situación de paro y déficit. Una política fiscal expansiva combinada con una políti-

146bis

tipo de interés



gasto público
fig. 8

- I.- (Paro-Superavit). P.F.expansiva. P.M.expansiva.
- II.- (Paro-Superavit). P.F.expansiva. P.M.restrictiva.
- III.- (Deficit-Paro). P.F.expansiva. P.M.restrictiva.
- IV.- (Inflación-Deficit). P.F.expansiva. P.M.restrictiva.
- V.- (Inflación-Deficit). P.F.restrictiva. P.M.restrictiva.
- VI.- (Inflación-Deficit). P.F.restrictiva. P.M.expansiva.
- VII.- (Inflación-Superavit). P.F.restrictiva. P.M.expansiva.
- VIII.- (Paro-Superavit). P.F.restrictiva. P.M.expansiva.

ca monetaria restrictiva, nos situará en el punto K.

Finalmente, la zona VII, que presenta inflación y su perávit, exige una política fiscal restrictiva y una política monetaria expansiva.

Los anteriores razonamientos parecen sólidos, pero - deben ser matizados. Aunque a primera vista la actuación de una política que combine medidas fiscales con medidas monetarias puede parecer una buena solución al problema - del desequilibrio en los pagos, no hay que desechar la -- existencia de limitaciones a su eficacia que aconsejan -- cautela y selectividad en su empleo. Por ejemplo, algunos Gobiernos no pueden, por razones de tipo político, adop-- tar medidas fiscales realmente restrictivas, cuando se- - rían apropiadas; otros, no pueden embarcarse en una política de restricción monetaria que eleve los tipos de interés por encima de determinados niveles. También puede ocurrir que aún cuando estas políticas puedan iniciarse, fracasen porque los flujos de capital pueden no ser suficientemente sensibles a los tipos de interés o porque las preferencias de activos de los intermediarios financieros -- sean irracionales.

Si del análisis de un solo país pasamos al estudio - de varios países, el conflicto entre las combinaciones política monetaria/política fiscal de los diferentes gobier

nos es considerable.

Supongamos, en una primera aproximación, que existieran, tan solo, dos países. Está claro que el desequilibrio exterior se traduciría en déficit en uno de ellos y en superávit en el otro. La necesidad de equilibrar la balanza de pagos será más apremiante en el país deficitario, que pondrá en marcha las medidas de política monetaria necesarias para conseguir su objetivo. Cuando lo haya logrado, habrá equilibrado simultáneamente la balanza de pagos del otro país. Por lo tanto, el funcionamiento de un único instrumento corrector -el del país deficitario- permitirá alcanzar dos objetivos, el equilibrio exterior de dos países. Extendiendo el razonamiento a n países, podemos analizar que el número de objetivos a conseguir sería, en este caso, $(2n-1)$, es decir, el pleno empleo de cada uno de los n países más el equilibrio externo de $(n-1)$ países, puesto que si se consigue ajustar la balanza de $(n-1)$ países se habrá logrado automáticamente ajustar la del -- enésimo.

Por consiguiente, en teoría, habrá que contar con un país que, dentro de un conjunto de países, podrá establecer, a su elección, la política monetaria y fiscal. El -- problema es ahora el de determinar cuál de ellos va a ser el favorecido por esta situación de libertad respecto de los demás.

Todo esto sin contar con que la proporción política - monetaria/política fiscal que cada país debe utilizar para corregir sus desequilibrios dependerá en gran medida - de las proporciones utilizadas por los demás y, como indica JOHNSON "llegar a la combinación correcta de medidas - fiscales y monetarias en todos los países simultáneamente, especialmente si el ajuste de políticas tiene lugar mediante una serie de tanteos, será un proceso complicado y puede de llevar, en algunas circunstancias a alejarnos, en vez de aproximarnos, al equilibrio (7).

Conviene, asimismo, destacar que la combinación política fiscal/política monetaria no es realmente más que -- una ayuda para "estabilizar" la balanza de pagos. Ajustar la balanza de pagos es mucho más. No basta con provocar -- una entrada de capitales que cubra temporalmente la diferencia entre la oferta y la demanda autónomas de divisas, sino que requiere una reasignación de recursos que corrija la situación inicial de desequilibrio exterior y permita que las políticas fiscal y monetaria se utilicen más -- por consideraciones internas que por motivos externos. Esto exigirá el suplemento de medidas adicionales de tipo -- desviacionista, como puede ser la política de rentas.

Ahora bien, en un área monetaria pueden darse condi--

ciones que determinen la iniciación, con un cierto automatismo de fenómenos encaminados a corregir el desajuste, en cuyo caso, las medidas de política monetaria y fiscal constituirán un mecanismo auxiliar en la consecución de este objetivo (8).

Finalmente, hay que señalar que cuando la formación de un área monetaria va acompañada de la unificación política, el problema de conseguir el equilibrio externo desaparece a nivel nacional, si la balanza de pagos se define a nivel del área monetaria. Las regiones con déficit pueden ser financiadas por las regiones con superávit y las medidas encaminadas a conseguir el equilibrio interno de las diferentes regiones que componen la unión pueden ser decididas a nivel supranacional, teniendo en cuenta los efectos que se pueden producir sobre el equilibrio externo del área monetaria.

Hasta aquí nuestro razonamiento se ha venido desarrollando en torno al tema "equilibrio interno, equilibrio externo", pero no son éstos todos los objetivos económicos de los gobiernos. Junto a ellos hay que situar el desarrollo económico, la redistribución de la renta y de la riqueza y la más eficaz utilización de los recursos disponibles.

Las medidas encaminadas a conseguir el equilibrio interno y externo pueden no ser las más adecuadas para conseguir estos otros objetivos. Por otra parte, la definición de equilibrio interno es compleja. He aquí las principales limitaciones del análisis realizado en torno a la utilización de la Política Económica para el logro del equilibrio de una unión monetaria. Resulta necesario profundizar en la definición del equilibrio interno, aislando sus factores determinantes y analizando sus interrelaciones.

B) LA RELACION ENTRE INFLACION Y PARO.

Como hemos señalado, el equilibrio interno supone la consecución de dos objetivos: la estabilidad de precios y el pleno empleo. Ahora bien, estas dos variables están ligadas entre sí y la relación que las une es inversa, y para una productividad dada a mayor nivel de empleo mayor inflación y a menor inflación mayor paro. Pero no es éste el único inconveniente. La experiencia ha demostrado que esta relación no es estable y que se encuentra sometida a influencias muy diversas que la empeoran a lo largo del tiempo.

Todo ello, como es lógico, contribuye a que la actuación de las autoridades, cuando necesitan corregir una situación en la que se da conjuntamente paro e inflación

es extremadamente difícil y las medidas correctoras que se adopten han de ser aplicadas con mucha cautela.

Planteada la cuestión a nivel de unión monetaria hay que añadir que la relación paro/inflación a corto plazo, - varía de unos países a otros, lo que constituye un serio - obstáculo cuando se trate de homogeneizar las políticas -- económicas de las regiones que integran la unión.

Esta es la razón de que muchos economistas hayan discutido, desde la óptica inflación/paro, la viabilidad del área monetaria. El que determinados países deban o no formarla, dependerá de los resultados obtenidos al examinar - sus respectivas relaciones entre Inflación y paro, para lo cual se ha venido utilizando en los últimos años un instrumento gráfico conocido por el nombre de "Curva de PHILLIPS" (9).

Dicha curva se obtiene al establecer una relación entre el ritmo de crecimiento de los salarios monetarios y - el nivel de paro de la fuerza de trabajo.

El argumento empleado para explicar esta relación es el siguiente: En el mercado de bienes y servicios, cuando la demanda de éstos es elevada, en comparación con su oferta, el precio de los mismos se eleva, tanto más cuanto mayor sea el exceso de demanda. Por el contrario, cuando la demanda es escasa, respecto a la oferta, es posible que --

los precios desciendan, siendo igualmente tanto más grande este descenso cuanto mayor sea la reducción de la demanda. Parece aceptable que este principio opera también en el -- mercado de trabajo, de modo que una demanda de mano de -- obra por parte de los empresarios, que exceda a la oferta de trabajo, se traduzca en una elevación de salarios -precio del trabajo- y viceversa, si bien hay que señalar que, en el caso de que la oferta de trabajo exceda a la demanda, los trabajadores se niegan a aceptar ritmos de aumento menores, con lo que los salarios, si decrecen, lo hacen muy lentamente.

De lo anterior se desprende que la relación establecida por PHILLIPS no es lineal y esta característica se debe no sólo a la asimetría con que responde el mercado de -- trabajo ante una situación de exceso de demanda y una situación de exceso de oferta, sino, también, al hecho de -- que el exceso de demanda no eleva los salarios con la misma intensidad cuando los niveles de paro son elevados que cuando los niveles de paro son reducidos.

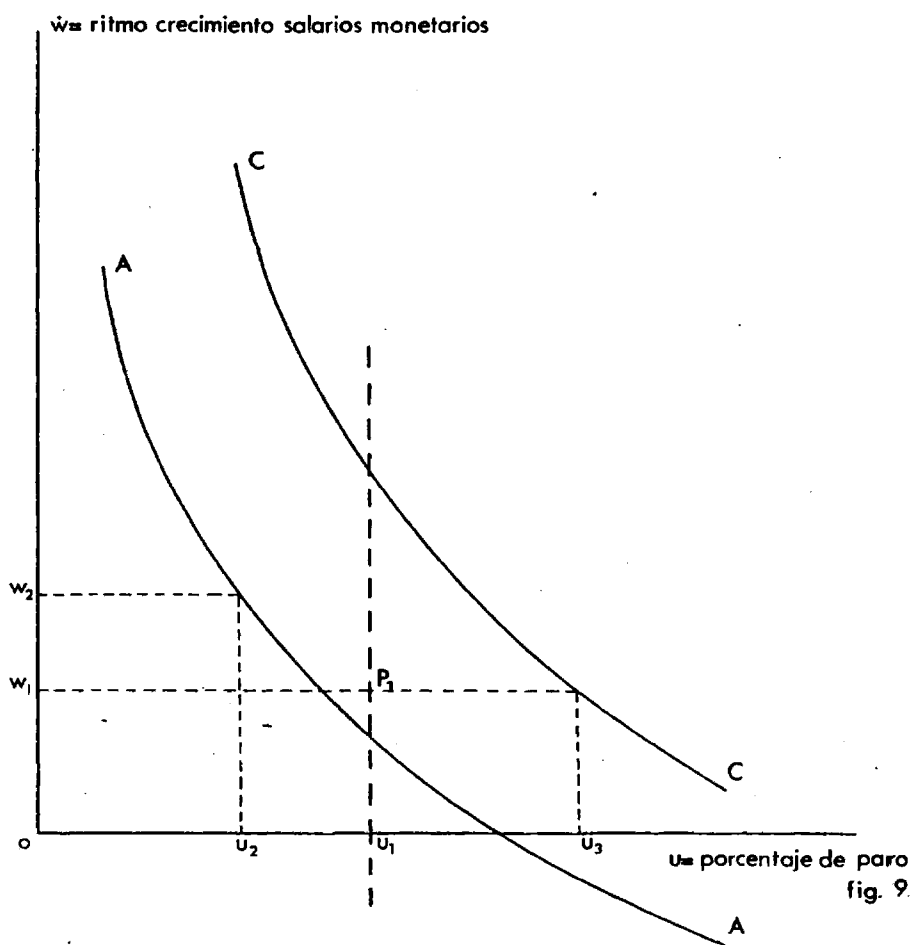
La conocida representación gráfica de la relación -- ritmo de crecimiento, salarios monetarios y porcentaje de desempleo, se obtiene llevando a unos ejes de coordenadas estas dos variables.

En el eje de abscisas se mide el porcentaje de paro -

y en el eje de ordenadas el ritmo de crecimiento de los salarios monetarios. Si señalamos los puntos que representan las diferentes combinaciones de ritmo incremento salarios/porcentaje de paro, correspondientes a cada uno de los años comprendidos entre 1861 y 1913, período analizado por PHILLIPS, obtendremos una nube de puntos a la cual se ajustará una curva que en su versión más simple tendrá la forma expresada en la FIGURA 9^a que será convexa desde el origen, dada la asimetría existente en las reacciones de la fuerza laboral ante las diferentes situaciones del mercado de trabajo.

Tracemos una línea paralela al eje de abscisas, por ejemplo al nivel OW_1 que nos va a indicar el aumento porcentual de la productividad del trabajo y, por consiguiente, el aumento porcentual del salario monetario que pueden conceder los empresarios sin que se eleven los precios. Otra línea paralela al eje de ordenadas a la distancia OU_1 del origen, nos va a señalar el máximo porcentaje de paro aceptable para la sociedad.

El punto de intersección P_1 entre las dos rectas OW_1 y OU_1 tiene un significado especial. Si la curva de PHILLIPS corta a esta línea horizontal a la izquierda de P_1 como hace la curva A, ello indica que es posible evitar una inflación combinando las políticas monetaria y --



\dot{W}_1 = ritmo de crecimiento de la productividad

U_1 = porcentaje de paro máximo aceptable

fiscal sin imponer una tasa de paro excesivamente elevada. Así, si el ritmo de crecimiento de los salarios monetarios fuera W_2 , superior al ritmo de crecimiento de la productividad W_1 , el nivel de paro correspondiente sería el U_2 y las autoridades podrían tomar medidas para desacelerar la inflación sin incurrir en niveles de paro inaceptables para la sociedad.

Pero si la curva de PHILLIPS se sitúa a la derecha del punto P_1 como sucede con la curva C, entonces sólo imponiendo un porcentaje de paro U_3 , realmente inaceptable, se podrá mantener el ritmo de crecimiento de los salarios monetarios en línea con el de la productividad del trabajo.

De este estudio realizado por PHILLIPS para Inglaterra, se llegó a la conclusión de que, con un paro del 5%, el ritmo de aumento de los salarios monetarios se estabilizaría, mientras que, con una tasa de paro del 2,5%, el ritmo de crecimiento de los salarios monetarios se mantendría por encima del ritmo de crecimiento de la productividad en una proporción que oscilaría entre un 2 ó un 3%.

Hasta 1966 la curva original de PHILLIPS sirvió para predecir, a veces con dudoso éxito, los cambios en el ritmo de aumento salarial provocados por las variaciones

en el nivel de empleo, pero, a partir de ese año, su fuerza predictiva empezó a decaer. El ritmo real de aumento salarial rebasó por lo menos en un 3% el ritmo pronosticado por la curva de PHILLIPS. En 1970 y 1971, pese a los altos niveles de desempleo registrados en el Reino Unido, el ritmo de crecimiento de los salarios monetarios se disparó alcanzando cotas inesperadas.

Para deducir de esta experiencia que la relación propuesta por PHILLIPS no es estable, es preciso conocer los factores que podrían provocar un desplazamiento en dicha curva.

LIPSEY (10) ha deducido la curva de PHILLIPS por otro procedimiento, a partir de otras dos relaciones: la que existe entre los cambios salariales y el exceso de demanda de trabajo y la que hay entre el exceso de demanda de trabajo y el desempleo. Si cualquiera de estas dos relaciones, o las dos simultáneamente, variaran, se produciría una modificación en la relación ritmo de cambio de los salarios y nivel de paro. (Las FIGURAS 10 y 11 recogen las tres relaciones mencionadas).

La relación exceso de demanda y nivel de empleo depende, por una parte, de la cantidad de individuos que sean cambiar de trabajo, y, por otra, del tiempo transcu-

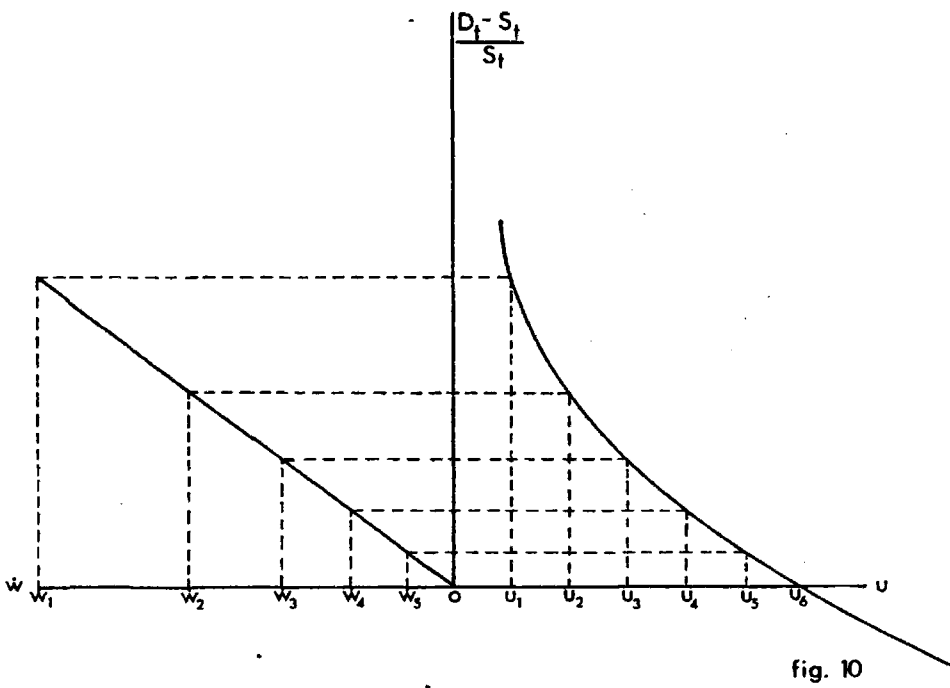


fig. 10

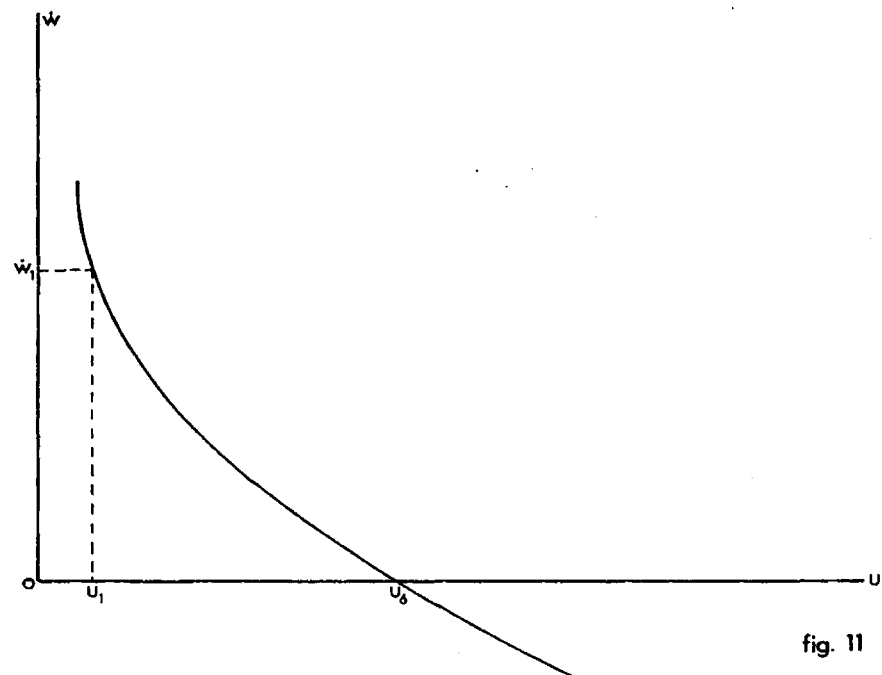


fig. 11

rrido desde el momento en que dejan un trabajo y el momento en que consiguen otro.

A su vez, estas dos nuevas variables, se ven influenciadas por: 1) cambios en la composición de la demanda, y 2) el coste que supone dejar un trabajo o seguir desempleado. Existe un tercer factor que influye directamente en la curva de PHILLIPS y es la distribución del desempleo entre los diferentes submercados de trabajo. Supongamos que cada mercado tiene su propia curva de PHILLIPS. Un cambio en la distribución del desempleo afectará, sin duda, al ritmo medio de variación en los salarios aun cuando se mantenga el mismo nivel agregado de desempleo puesto que, dada la forma de la curva, el aumento en el ritmo de crecimiento de los salarios monetarios, en aquellos mercados donde el desempleo es bajo, será mayor que el descenso en el ritmo de aumento de salarios en aquellos mercados que sufren elevación en el nivel de desempleo. Por ello, a medida que la distribución del desempleo se hace cada vez más desigual, aumenta el ritmo medio de incremento salarial asociado con niveles dados de aumentos agregados de desempleo, desplazando la curva de PHILLIPS hacia arriba.

Finalmente, si introducimos una nueva variable como son las expectativas sobre el ritmo de crecimiento de los

precios, tendremos un factor más de desplazamiento de la curva de PHILLIPS. En efecto, el ritmo de crecimiento de los salarios monetarios dependerá, ahora, no sólo del nivel de desempleo, sino, también, del ritmo esperado de variación de los precios, con lo cual no habrá una curva de PHILLIPS sino toda una familia de curvas que se corresponderán con los diferentes ritmos esperados de alza del coste de la vida.

Así, en la FIGURA 12 observamos que las curvas A_1 , A_2 , A_3 están trazadas para distintas expectativas de in--flación C_1 , C_2 , C_3 de acuerdo con la nueva relación

$$W = f(U) + \alpha \cdot C$$

siendo W el ritmo de crecimiento de los salarios moneta--rios; U el porcentaje de desempleo de la fuerza de traba--jo; C el ritmo esperado de variación de los precios, y α un coeficiente que relaciona los cambios esperados de los precios con los salarios.

Sea OU_1 el nivel de desempleo, aceptado por la co--munidad, que se corresponde con OW_1 , ritmo de crecimiento de la productividad del trabajo y, por consiguiente, el - ritmo de crecimiento de los salarios monetarios compati--ble con la estabilidad de precios, encontrándose la econo--mía en el punto P_1 con $\alpha = 1$ y $C_1=0$. Si en estas condicio

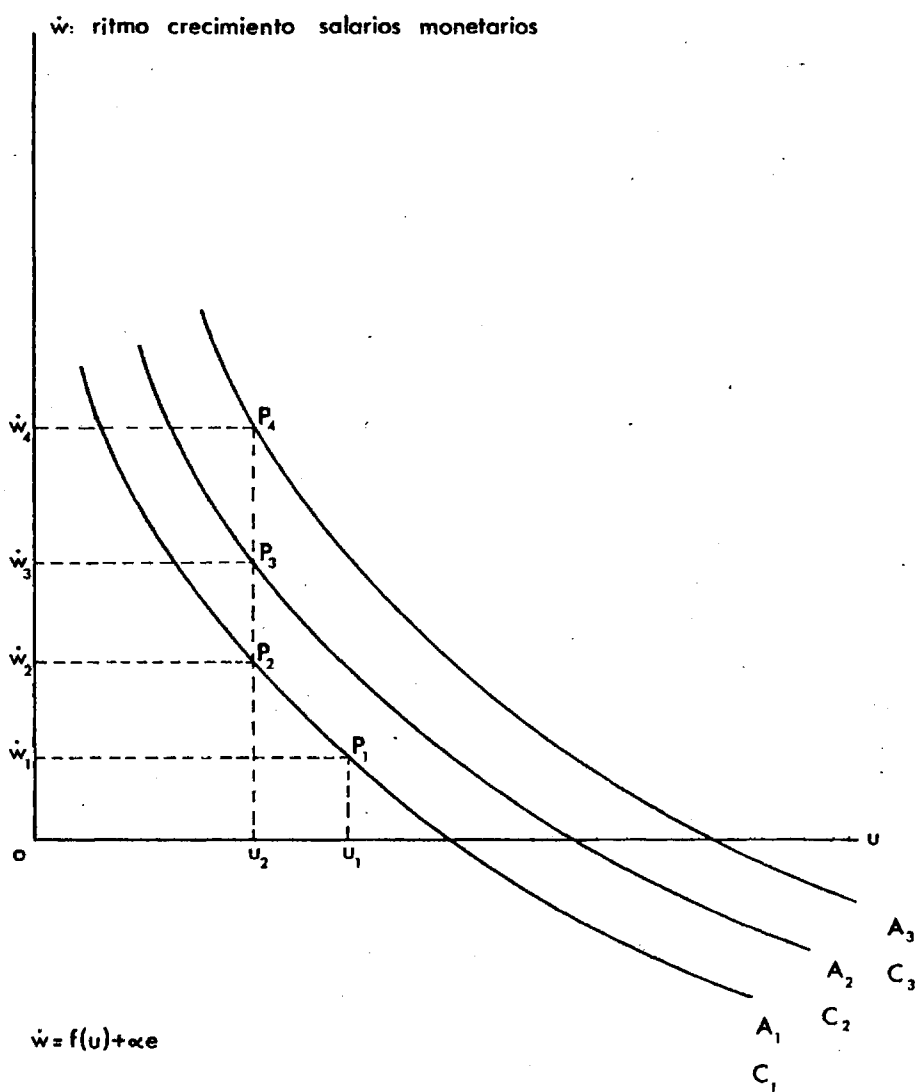


fig. 12

nes se intentara reducir el nivel de desempleo a OU_2 , tendríamos que aceptar un ritmo de crecimiento del salario monetario igual a OW_2 y, por lo tanto, un ritmo de inflación igual a la diferencia entre OW_2 y OW_1 , pasando la economía a situarse en el punto P_2 . Pero como el coeficiente α tiene un valor positivo, la posición de la economía en P_2 será pasajera. El ritmo de inflación determinado por este punto, acaba traduciéndose, con algún retraso, en unas expectativas inflacionistas del público. Si el ritmo esperado de alza del coste de vida es ahora $C_2 > 0$, la curva de PHILLIPS será la A_2 y la economía sólo podrá mantener el nivel de paro OU_2 con un ritmo de elevación de los salarios monetarios superior al anterior. Como esa tasa de incremento de los salarios producirá un mayor crecimiento de los precios, también la situación señalada por P_3 es inestable, el público revisará al alza sus expectativas de inflación pasando a $C_3 > C_2$, siendo ahora la curva de PHILLIPS la A_3 en la que el nivel de paro OU_2 señala un ritmo de crecimiento de los salarios monetarios igual a OW_4 .

Este nuevo planteamiento de la influencia del nivel de empleo en el ritmo de crecimiento de los salarios monetarios, expuesto por R. LIPSEY, difiere sensiblemente del contenido en la primitiva curva de PHILLIPS, en la que --

los diferentes niveles de desempleo son todos compatibles con una inflación constante, dependiendo la tasa de inflación del nivel de desempleo.

Se deduce fácilmente que en la relación $W = f(U) + \alpha C$ lo importante es el valor del coeficiente α que, en el límite, y según la versión extrema de la teoría de las expectativas, será igual a uno.

Los estudios empíricos han mostrado que, en general, el valor de dicho coeficiente está por debajo de la unidad y que las expectativas de aumentos de precios se ajustan, con un cierto retraso, al ritmo efectivo de inflación. Existe, por tanto, un cierto margen que permite reducir la tasa global de paro aceptando un ritmo de crecimiento de los salarios monetarios y de los precios más rápido pero sin necesidad de incurrir en inflaciones galopantes. Sin embargo, los estudios empíricos también han mostrado que el coeficiente α se aproxima a la unidad y los ajustes se hacen más rápidos cuando los ritmos de crecimiento de los precios son muy fuertes. Por consiguiente, cuando se han alcanzado cotas muy elevadas de inflación, la relación de sustitución paro/ritmo de crecimiento salarios monetarios se hace cada vez más difícil..

De este último planteamiento que, a largo plazo,

y en ausencia de ilusión monetaria, es decir, cuando el público revisa rápidamente al alza sus expectativas de inflación, la relación establecida por PHILLIPS empeora en el sentido de que la curva resultante presenta una pendiente mayor que a corto plazo, y se acerca a la vertical cuanto más rápido y exacto sea el ajuste a las variaciones en el ritmo de crecimiento de los precios.

Esta incorporación de las expectativas del público sobre la velocidad de crecimiento de los precios, como elemento modificador de la curva de PHILLIPS, es recogida por FRIEDMAN, quien puso de relieve la falacia contenida en el enfoque simplista de PHILLIPS. Para FRIEDMAN (11) lo que debe medirse en el eje vertical no es el -- ritmo de crecimiento del salario monetario sino el ritmo de crecimiento de los salarios reales y, por supuesto, que dicho ritmo viene determinado por el tipo anticipado de crecimiento de los salarios monetarios, es decir, por las expectativas de inflación.

De acuerdo con lo anterior tendremos una nueva curva que, a largo plazo, será como la de la FIGURA 13.

La distancia desde el origen a la vertical U_0 constituye el porcentaje de desempleo que FRIEDMAN denomina tasa natural de paro y que se define como el nivel de desempleo para el cual, el ritmo de inflación se mantie

\dot{w} : ritmo de crecimiento salarios reales

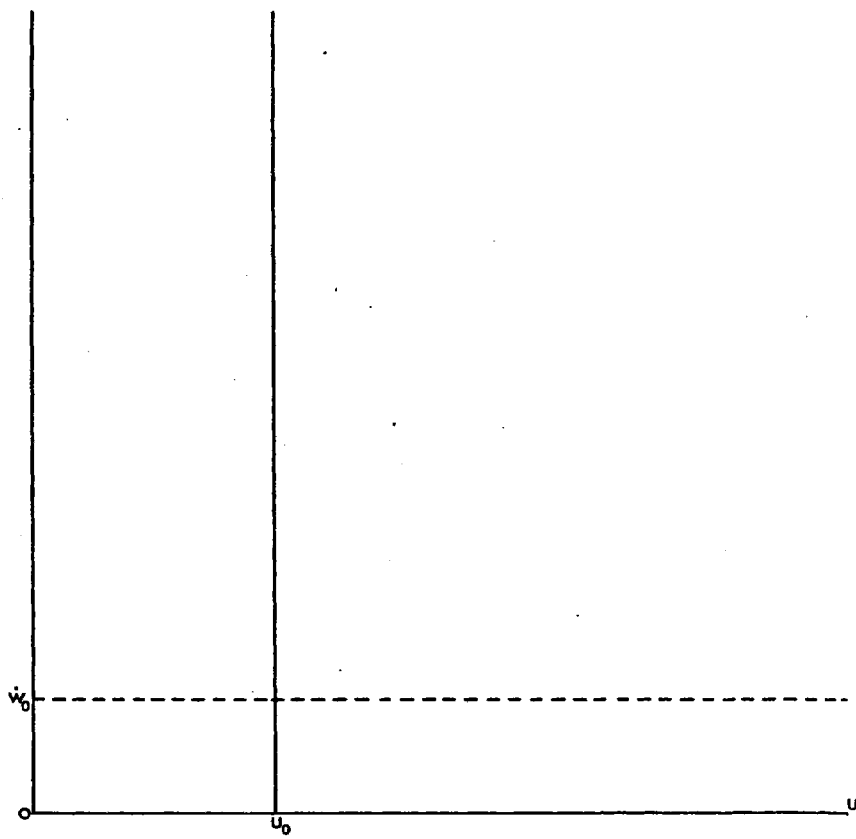


fig. 13

$ou_0 = \text{tasa natural de paro}$

ne constante y los salarios reales están en equilibrio, -
habiéndose ajustado los salarios monetarios con la infla-
ción anticipada. Esta tasa es compatible con una amplia -
gama de ritmos constantes de inflación o deflación y cual-
quier intento de reducir la tasa natural de paro conduci-
rá, inevitablemente, a una inflación acelerada.

Hasta aquí hemos aplicado la curva de PHILLIPS a -
un solo país. Al introducir varios países, la cuestión que
se plantea es la de determinar en qué medida las curvas -
difieren de unos a otros, cuáles son las causas de esas -
diferencias y qué posibilidad existe de reducir al máximo
las disparidades existentes con objeto de eliminar los --
obstáculos que se presentarán cuando se forme la unión mo-
netaria.

Es un hecho que, a corto plazo, las curvas difie--
ren sensiblemente de unos países a otros. Un primer moti-
vo de disparidad es la posición de la curva respecto a --
los ejes de coordenadas. Su proximidad o alejamiento del
origen, determinará ritmos diversos de inflación, asocia-
dos con diferentes niveles de paro. Dicha posición es re-
sultado de una variada gama de factores cuya magnitud y -
consiguiente influencia sobre las curvas no es la misma -
en todos los países: el sistema de relaciones industria--
les; el peso de los sindicatos en las relaciones labora--

les; la estructura productiva y su desarrollo regional; expectativas de inflación diferentes, etc.

Un segundo motivo lo tenemos en su mayor o menor verticalidad a partir de determinados niveles de paro, lo cual proporcionará a las autoridades márgenes muy distintos de actuación en relación con la combinación deseada.

Hay que destacar que aun en el caso de que las curvas de PHILLIPS en dos países fuesen idénticas, no es fácil que las relaciones paro-inflación fueran iguales, ya que los ritmos de crecimiento de las productividades son distintos, como consecuencia de ritmos distintos de progreso tecnológico o porque el ritmo de crecimiento de los salarios actúe de forma diferente sobre los precios. Esto último, a su vez, puede ser resultado de diferencias no sólo en el mercado de factores sino también en el de bienes y servicios.

Por último, conviene añadir a lo anterior un elemento más de desigualdad entre países: el punto de la curva de PHILLIPS en el que cada uno quiere situarse y que, como es lógico, no tiene por qué ser el mismo, ya que las preferencias de las diferentes comunidades pueden diferir, y de hecho lo harán, cuando se trate de escoger la combinación inflación-paro más adecuada.

Parece evidente que influir a corto plazo sobre todos estos factores que determinan las características de la curva de PHILLIPS, en cada país, y pretender conseguir -- unas tasas de crecimiento de los precios y un nivel de paro semejantes, constituye, a primera vista, una tarea muy difícil de realizar. Es claro que, desde el punto de vista de una posible unión monetaria, el tema adquiere gran trascendencia dada la influencia que la disparidad de la "relación" entre unos y otros países puede tener no sólo en el proceso inicial de su formación sino también en su continuidad. De aquí que autores como FLEMING y MAGNIFICO, entre otros, se hayan ocupado ampliamente de la cuestión y hayan puesto de relieve la necesidad de compatibilizar las tasas de inflación entre los países que vayan a integrarse.

FLEMING señala que "por lo menos tan importante como cualquier otro de los factores discutidos es el grado en el que los costes en las varias regiones de un área de tipos de cambio fijos tienden a aumentar a velocidades similares o diferentes cuando el empleo está a niveles aceptables desde el punto de vista nacional". (12).

Ahora bien, si a largo plazo, la ausencia de ilusión monetaria configura una nueva curva de PHILLIPS que, de -

acuerdo con FRIEDMAN, establece la relación entre el ritmo de crecimiento del salario real y el nivel de paro, y cuya principal característica es la verticalidad, y su posición respecto a los ejes viene determinada por la tasa natural de paro, el problema queda bastante limitado en el sentido de que los diferentes gobiernos sólo tienen que ponerse de acuerdo en la tasa de inflación más conveniente para la unión.

MAGNIFICO (13) introduce el concepto de "propensión nacional a la inflación" y la define como la relación existente entre la combinación inflación-paro en un país y el criterio del gobierno sobre el ritmo de variación deseable de los precios. Si la propensión nacional a la inflación difiere entre los países, la formación de un área monetaria no es viable ya que las diferencias en las tasas de inflación resultantes producirán dificultades de pagos que habrán de ser corregidas mediante ajustes de tipos de cambio, lo que por definición no se puede dar en un área monetaria óptima.

La elección de un tipo de inflación común es un tema complejo en sí mismo. A largo plazo, con curvas de PHILLIPS verticales y niveles de paro tendentes al nivel natural, la decisión de formar un área monetaria se hará a la luz de los niveles de paro normales en los miembros potenciales de la unión. Cuanto más bajos sean los nive-

les naturales, más bajo será el coste de conseguir un -
 ritmo de inflación común y, por ello, más fácil la forma -
 ción de un área monetaria.

C) EL NUEVO ENFOQUE MONETARISTA

A este análisis de la curva de PHILLIPS y a su po-
 sible aplicación desde el punto de vista de una unión mo-
 netaria, es preciso añadir el nuevo enfoque monetarista
 respecto de la posibilidad de eliminar las diferencias -
 en las propensiones nacionales a la inflación.

PARKIN escribe: "ritmos diferentes de expansión --
 crediticia interna son la causa, a la vez, de los ajus--
 tes en el tipo de cambio y de los diferentes ritmos de -
 inflación" (14).

La solución estaría, pues, en igualar los ritmos -
 de expansión del crédito interno entre los países miem--
 bros, puesto que, de esta forma, se igualarían los rit--
 mos de inflación.

No habría desequilibrios en los pagos y, por tanto,
 no habría necesidad de ajustes en los tipos de cambio.

En la tesis de PARKIN no se hace alusión a los cos-
 tes que, en términos de paro, pueden ser generados por -
 dicha política.

El análisis inflación-paro desarrollado con ayuda de la curva de PHILLIPS y referido a un área monetaria, destaca la necesidad de igualar al máximo las tasas de in-- flación de los países futuros miembros de la unión, con objeto de impedir que las distintas variaciones en los - precios de importaciones y exportaciones produzcan dificultades de pago en alguna o algunas regiones del área. No hay duda de que este punto de vista es atractivo, pero, por desgracia, no parece estar debidamente fundado. En efecto, el análisis realizado enfoca el problema desde el lado de los costes, olvidando que el ritmo de va-- riación del valor de las exportaciones y de las importaciones está también determinado por las variaciones en - las demandas.

Además, hay que tener en cuenta la existencia de - - otros países que, aunque queden fuera de la unión, no -- por eso van a dejar de comerciar con los miembros inte-- grados en ella. La existencia de lo que pudiéramos lla-- mar "resto del mundo" no puede ser ignorada, y, aunque - las tasas de inflación de los países de la unión se igua-- len, el problema no habrá desaparecido, puesto que el -- ritmo de variación de los precios de los productos de im-- portación y de exportación de terceros países no depende, en absoluto, de las decisiones de la unión monetaria.

En definitiva, la exigencia de propensiones a la - inflación, idénticas, no constituye un objetivo siempre deseable en la formación de un área monetaria. dadas -- las diferentes elasticidades de demanda de importación y exportación de los países (15).

El problema del nivel de las elasticidades es, por supuesto, un aspecto empírico, al que nos referiremos - más adelante. Nos limitaremos a afirmar aquí que la for- mación de un área monetaria habrá de decidirse en fun-- ción de las posibilidades que ofrezca de conseguir las diferentes tasas de inflación que permitan mantener el equilibrio en los pagos, sin perjuicio de reducir, al - mismo tiempo, el paro a niveles aceptables. Si el nuevo enfoque monetarista es válido, cabría decir que el paro natural deberá reducirse en el área monetaria.

2. LAS TEORIAS QUE AFIRMAN LA IMPORTANCIA DECISIVA DE - LA POLITICA ECONOMICA PARA CONSEGUIR EL AJUSTE, Y LA CEE.

Mientras que, según las teorías estudiadas en el - Capítulo anterior, la intervención del gobierno sólo po-- día tener un efecto marginal sobre el grado de movili-- dad de los factores, sobre la apertura de la economía y sobre la diversificación de la producción, en éste nos referimos a aquellos enfoques del problema de las áreas

monetarias basados en el logro del ajuste a través de la política económica.

La Unión Monetaria, que supone tipos de cambio fijos, creará dificultades a algunos países con déficit en su balanza de pagos al obligarles a renunciar a la política del tipo de cambio. La introducción de una moneda común convertiría estos desequilibrios internacionales en desequilibrios regionales y, por lo tanto, los países comprendidos en la zona se verían obligados a intentar el equilibrio interno y externo sin recurrir a ajustes en los cambios. Si, como ocurre en el caso general, el ajuste no se consigue de forma automática, la política económica deberá orientarse de tal manera que se eviten, al máximo, los desequilibrios. Y es claro que, en un mundo en el que existiera una sola moneda, los desequilibrios de balanza de pagos tan sólo se podrían evitar si los países tuvieran tasas de inflación iguales. De hecho, parece que, a largo plazo, los países, ligados con tipos de cambio fijos, deberían tener tasas de inflación comunes.

Cuando se examinan las tasas de inflación de los países que forman la Comunidad Económica Europea se pueden observar disparidades considerables, y, evidentemente, la condición de tasas iguales de inflación no se ha

cumplido hasta ahora. La explicación de este hecho es - diferente según los enfoques. En pura teoría keynesiana, los factores estructurales son los determinantes esenciales de la tasa de inflación de un país. Los países - tienen diferentes "propensiones a la inflación". Si se supone que los factores estructurales son independien-- tes de la política económica, la posibilidad de controlar la tasa de inflación será muy limitada. Siguiendo - con este razonamiento, las posibilidades de convergen-- cia futura de las tasas de inflación en la Comunidad -- son remotas, aunque la adopción de algunas medidas -con-- tratación colectiva común, política regional, etc.- po-- drían ayudar a lograrlo.

Otras explicaciones de la diversidad de las ta-- sas de inflación en los países de la Comunidad se apo-- yan, como hemos visto, en el carácter más o menos expan-- sivo de sus políticas económicas. Los monetaristas sos-- tienen que variaciones en la oferta monetaria darán lu-- gar a variaciones en la producción y en los precios. Si -- guiendo esta línea, la adopción en la CEE de un ritmo - de crecimiento homogéneo de la oferta monetaria podría anular las diferencias en los niveles de precios. Se -- dispone de evidencia empírica que apoya estos puntos de vista. Un país que permite que su oferta monetaria crez-- ca más rápidamente que la tasa fijada como objetivo, --

tendrá un déficit en su balanza de pagos y lo contrario ocurrirá a aquellos países cuya oferta monetaria crezca más lentamente. Si no existe la posibilidad de ajustar los tipos de cambio, el equilibrio habrá de buscarse reduciendo el crecimiento de las magnitudes monetarias, en el primer caso, y aumentándolo en el segundo. La crítica de este planteamiento no se refiere tanto a su validez, bastante apoyada en la evidencia empírica, como a sus consecuencias en términos de aumento del paro en los países con déficit.

Algunos problemas podrían evitarse si todos los países trataran de seguir una tasa de inflación señalada como objetivo. Pero, incluso en este caso, podrían existir distintos niveles de paro en los diferentes países, como consecuencia de distintas relaciones entre paro e inflación.

Como hemos visto, FLEMING ha puesto de relieve que la pendiente y la posición de la curva de PHILLIPS será diferente en cada país y ello dará lugar a distintos niveles de paro, incluso para la misma tasa de inflación.

ONIDA (16) por su parte, llegó a la conclusión de que las condiciones de la oferta de trabajo, en países como Alemania e Italia, son tan diferentes que ello tie-

ne que dar lugar a ritmos distintos de crecimiento de la producción y a diferentes relaciones inflación-paro. - - -
 Otros trabajos se han concentrado, sobre todo, en la estabilidad de la relación entre inflación y paro, que se ha mantenido en todos los países, hasta los fuertes aumentos de la tasa de inflación registrados a comienzos de la década de los setenta. Los trabajos realizados para los países de la CEE hacen surgir, sin embargo, ciertas dudas sobre la validez de las curvas de PHILLIPS para el período estudiado. Como se observa en la FIGURA 14 que recoge las curvas de PHILLIPS para los países de la Comunidad, los resultados son enormemente dispares y para una tasa de inflación del 5%, los niveles de paro van desde el 0,27, en el caso de Francia, hasta el 9,48, en el de Dinamarca, obteniéndose para Holanda un (-10,11) - (17).

La relación entre inflación y paro parece ser un mito, no sólo para Holanda sino también para Francia e incluso para Irlanda (0,45) e Inglaterra (1,89), lo cual, evidentemente, hace dudar sobre la utilidad de adoptar una tasa de inflación común.

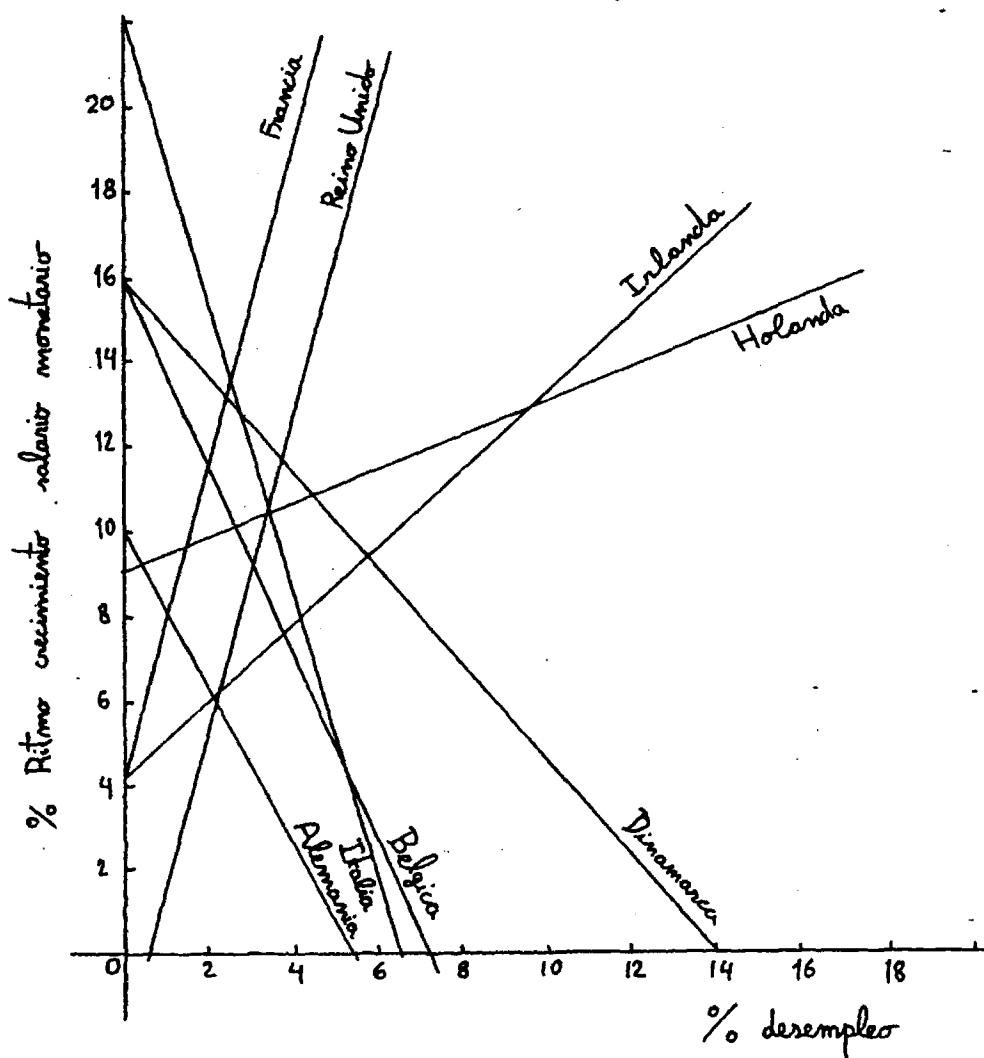
Cabe añadir que, incluso si se pudiera conseguir una relación común entre paro e inflación, la elección de la posición óptima en esta relación puede no ser ta-

rea fácil. BELA BALASSA (18) ha puesto de relieve que - Alemania, recordando los años veinte, prefiere una tasa de inflación más baja que Inglaterra, que suele tener - presente su experiencia de los años treinta. Y, como di ce ONIDA (19), si se introducen las preferencias de los gobiernos, la posibilidad de obtener resultados dispa-- res se eleva extraordinariamente.

Sobre la base de lo dicho hasta aquí, se ha llega do a definir (20) un área monetaria óptima como la zona más grande con una tasa de inflación óptima uniforme. - De acuerdo con este criterio la CEE tampoco reúne las - condiciones de área monetaria óptima. Sin embargo, des- de los trabajos de PHELPS y FRIEDMAN (21) hay, como - - hemos visto, muchas dudas sobre la pendiente a largo -- plazo de la curva que expresa la relación propuesta por PHILLIPS. En efecto, como hemos indicado, la relación - entre inflación y paro existe a corto plazo pero, a lar go plazo, desaparece debido a la ausencia de ilusión mo netaria y a una situación inflacionista perfectamente - anticipada. Si la inflación se anticipara, de forma im- perfecta, la relación paro/inflación se seguiría mante- niendo y los argumentos habituales seguirían siendo de -- aplicación, en cuyo caso, la conveniencia de la unión - monetaria sigue sin ser probada. La esencia de la hipó-

Figura 14

177



tesis de la curva de PHILLIPS a largo plazo es que "cualquier" nivel de inflación es compatible con el nivel "natural" de paro. Si la política económica trata de mantener la economía por debajo de este nivel, la inflación se acelerará y, por el contrario, si la economía se mantiene a un nivel de paro superior al natural, la inflación se desacelerará. Sobre esta base las preguntas que han de responderse, con argumentos empíricos, para el caso de la CEE son las siguientes en opinión de PRESLEY y DENNIS (22).

- 1) ¿Existe una relación entre inflación y paro, a largo plazo, para cada país miembro?.
- 2) En caso contrario, ¿cuál es el nivel natural de paro en cada uno de los países?.

Los trabajos de PHELPS y FRIEDMAN conducen a la hipótesis de que los trabajadores -que negocian en términos de salarios monetarios, pero que son conscientes de su situación en cuanto a salarios reales- tratarán de -- ajustar los salarios de acuerdo con el exceso de demanda y las expectativas de alteraciones en los precios.

Los autores mencionados han propuesto una ecuación (23), que se ha intentado verificar, tropezando con el problema de la imposibilidad de cuantificar las expectativas de los precios. Para superar esta dificultad se -

han propuesto dos fórmulas. Por una parte, medir las expectativas de los precios, directamente, utilizando datos cualitativos como, por ejemplo, las expectativas de los empresarios respecto de la inflación que recoge en Inglaterra la CBI (24) o las expectativas individuales con las que trabaja el Instituto GALLUP. Como, entre los miembros de la CEE, tan sólo Inglaterra sigue un método semejante, la utilidad de esta vía es muy limitada. La fórmula alternativa consiste en establecer una hipótesis para la determinación del ritmo esperado de variación de los precios, de forma que una simple sustitución nos permita obtener una ecuación expresada en variables observables. Sin embargo, estos métodos han adado peores resultados que el intento de medir directamente las expectativas de los precios, al menos en el caso de Inglaterra.

Estudios posteriores realizados por LIPSEY y PARKIN (25) para Inglaterra, y MODIGLIANI y TARANTELLI (26) para Italia, han llegado a conclusiones en línea con las hipótesis de PHELPS y FRIEDMAN. La aplicación de estas teorías al caso de los países de la Comunidad, han dado resultados poco válidos para Bélgica y Francia, pero conducen a la conclusión de que, para los restantes países miembros, la curva de

PHILLIPS a largo plazo es vertical, cualquiera que sea su forma a corto plazo.

CARLSON y PARKIN (27) utilizan un método más complejo para probar la hipótesis de las expectativas. Suponen que éstas se forman por la corrección del error "más reciente", representado por la divergencia entre la tasa de inflación actual y la esperada.

La objeción más seria a este método de prueba y error procede de SAUNDERS y NOVAY (28) que demuestran que se puede obtener una misma ecuación a partir de expectativas diferentes.

Un segundo grupo de pruebas de la hipótesis de no existencia de relación a largo plazo entre paro e inflación, supone que los precios se ajustan al exceso de demanda y a las variaciones en las expectativas de dichos precios.

El modelo utilizado por DUCK (29) para estudiar los países de la CEE arroja ciertas dudas sobre el papel del exceso de deamdna en la determinación de los precios. Así, por ejemplo, en los casos de Bélgica y Holanda, parece que los precios responden inversamente a las variaciones del exceso de demanda. En el caso francés también se obtienen resultados insatisfacto-

rios, y para los restantes países, la hipótesis parece aceptable. Como alternativa a este modelo, SOLOW (30) aplicó a Inglaterra, y el propio DUCK a la economía mundial, otro modelo de expectativas cuya validez ha sido criticada recientemente por FRIEDMAN.

PRESLEY y DENNIS (31) resumen de la siguiente forma la aplicación de estos estudios a los países de la Comunidad:

1. La relación, a corto plazo, entre paro e inflación para los diversos países de la CEE difiere de unos a otros.
2. Tan sólo en los casos de Bélgica y Francia se observa la existencia de una relación a largo plazo.
3. La evolución del paro y las utilizaciones de la capacidad productiva no constituyen métodos eficaces para aproximar el exceso de demanda, aunque el paro parece ser más útil. Ambas variables, excepto en el caso de Francia, están completamente dominadas por los precios, como determinantes de la inflación de salarios. Este último resultado no constituye, sin embargo, un serio inconveniente para las conclusiones obtenidas respecto de la relación a largo plazo.

Pero, con independencia de la relación, a corto -

plazo, entre exceso de demanda e inflación, aparece claro, en seis de los ocho casos estudiados, la inexistencia de una relación a largo plazo.

4. En la ecuación de salarios, el sistema más válido para aproximar el ritmo esperado de variación de los precios parece resultar de su sustitución por las variaciones actuales de los precios.

De las investigaciones realizadas resulta, por lo tanto, que se puede responder negativamente a la pregunta de si existe una relación a largo plazo entre inflación y paro, al menos en seis de los ocho países. Por ello es preciso resolver el problema de medir el nivel natural de paro en dichos países, es decir aquel nivel al que los precios se mueven hacia arriba o hacia abajo a un ritmo dado, ya que, para cualquier otro, la evolución de los precios será explosiva en una u otra dirección. Este tipo natural de paro, para el que el exceso de demanda es cero, es independiente de las políticas de control de la demanda. Es, según FRIEDMAN, "el nivel que resultaría del sistema Walrasiano de ecuaciones de equilibrio general, en el supuesto de que en él estuvieran recogidas las características estructurales del mercado de trabajo y de bienes, incluso las imperfecciones del mercado, la variabilidad estocástica de ofertas y ,

demandas, el coste de obtención de información sobre -
puestos de trabajo y habilidades laborales disponibles,
el coste de la movilidad del trabajo, etc." (32).

Este tipo natural no impone que ciertos trabajadores estén permanentemente parados, aunque sí implica -
que siempre habrá personas involuntariamente paradas -
con carácter temporal, es decir, el llamado paro fric-
cional.

Se han hecho muchos intentos de estimar este tipo natural de paro en términos numéricos. PARKIN, SUMMER y WARD (33) lo estimaron en 1,7% para Inglaterra y -
DUCK (34) a nivel mundial, en un 2,9%, lo que supon- -
dría un paro en torno al 5% para los Estados Unidos, -
el 2% para Irlanda, y algo menos para Alemania y Fran-
cia. TOBIN (35) confirma los resultados obtenidos para los Estados Unidos, sugiriendo un tipo natural del 5,6%. Todos estos estudios tienen el inconveniente de que es
tán basados en supuestos arbitrarios sobre la producti-
vidad del trabajo, cifra clave en estos cálculos. Por lo que se refiere al conjunto de países miembros de la CEE, se han establecido unas estimaciones de la produc-
tividad del trabajo que van desde el 2,73% en el caso de Inglaterra, hasta el 5,88% en el caso de Italia. A partir de estas cifras se trata de obtener el tipo na-

tural de paro que va del 0,2% en el caso de Francia al 9,3% en el de Dinamarca (36).

Aun aceptando estas estimaciones, que han sido - muy criticadas por GRAY y LIPSEY (37) restan dos problemas por resolver: la elección de un ritmo de inflación como objetivo, decisión puramente política, y su ajuste al tipo natural de paro de cada país, puesto -- que, hasta que se haya logrado dicho nivel, el objetivo adoptado como ritmo de inflación no será estable.

Una comparación de los tipos naturales de paro y de los niveles efectivos de paro, en 1973, para los países de la Comunidad, demuestra que es necesario un considerable aumento de la tasa de paro para conseguir la estabilidad de precios en Bélgica, Dinamarca, Alemania y Holanda. Este aumento del paro se extendería a -- lo largo de un cierto número de años, durante los cuales, la unión monetaria se iría realizando gradualmente.

Cualquier intento de establecer la unión monetaria en un período más corto, haría que los países consideraran inaceptables los costos en términos de aumento de paro.

Todo el razonamiento anterior se ha hecho sobre el supuesto de que, en un mundo de tipos de cambio fi-

jos, o en un mundo con una sola moneda, los desequilibrios de balanza de pagos pueden ser evitados, a largo plazo, si los países tienen el mismo ritmo de inflación. Sin embargo, parece evidente que los desequilibrios pueden ser acumulativos, debido a diferencias en la reacción de las demandas, a las variaciones de los precios y las rentas; es decir, si las elasticidades difieren, el resultado final no será necesariamente el equilibrio. Por ello, algunos economistas se han dedicado a investigar la variabilidad de las elasticidades de la demanda de importaciones y exportaciones de los países de la CEE respecto de la renta y respecto de los precios llegando a la conclusión de que, en igualdad de otras condiciones, las importaciones (exportaciones) aumentan más rápidamente cuanto más elevada es la elasticidad renta de la demanda de importaciones (exportaciones), cuanto más rápido es el aumento del producto nacional bruto, cuanto más pequeña es la elasticidad precio de la demanda de importaciones (exportaciones) y menor el ritmo de inflación de los precios de las importaciones.

La adopción de una tasa uniforme de inflación como objetivo, constituirá una gran ayuda para eliminar desequilibrios en la CEE. Sin embargo, de todo lo dicho aparece claro que, con ello, no se resuelven los

problemas planteados, puesto que, incluso con un ritmo igual de inflación, las diferentes respuestas a cambios en los niveles de renta de precios pueden traducirse en desequilibrios.

Como resumen de lo dicho, y siguiendo a BELA BALASSA (38), cabe indicar que la literatura sobre las curvas de PHILLIPS nos ha acostumbrado a razonar en términos de los dos objetivos repetidamente mencionados: inflación y paro.

De acuerdo con esta línea de pensar nos encontramos ante una función de transformación que indica las posibles relaciones entre estas variables y una función de preferencia que expresa el juicio relativo de las distintas situaciones posibles, que hacen los responsables de la política económica.

En efecto, y, como ya hemos indicado, ni las preocupaciones principales de los gobernantes coinciden siempre, ni el poder y la presión sindicales son los mismos, ni la actitud de los empresarios ante las reivindicaciones laborales es igual, etc. También existen diferencias en las "condiciones iniciales" de las que se parte y que influyen en las funciones de transformación y preferencia.

Dadas estas evidentes diferencias entre los países, la consecución de la combinación óptima entre desarrollo, empleo y estabilidad de precios no es compatible con el equilibrio de la balanza de pagos, con tipos de cambio fijos.

El mantenimiento inmutable de tipos de cambio fijos exige, por el contrario, un compromiso en cuanto a los objetivos políticos nacionales y la renuncia a utilizar ciertos instrumentos de Política Económica. En el terreno práctico esto puede significar que algunos países, por ejemplo Francia, tendrían que aceptar más paro, mientras que otros, por ejemplo Alemania, aceptarían -- más inflación, y, otros, un ritmo de desarrollo inferior al que consideraran deseable. En estos países en los que el equilibrio de la Balanza de Pagos exige que la actividad económica se mantenga a niveles inferiores a los deseados se puedan crear, además, problemas regionales.

En estas condiciones surgen dudas sobre la posibilidad de mantener el equilibrio de las balanzas de pagos, con tipos de cambio fijos, en la CEE, a través de la simple coordinación de las políticas en forma de consultas tal y como se realiza hasta ahora. Un argumento a favor puede ser las consultas que llevaron a diseñar

una política anti-inflacionista en 1964.

Sin embargo, su éxito se puede explicar, en buena parte, por el hecho de que las recomendaciones correspondían a los puntos de vista de los gobiernos sobre la necesidad de reducir la inflación.

Pero, en otros casos, los intereses de los países miembros han sido conflictivos y entonces el procedimiento de consulta no ha logrado los resultados deseados, bien por haberse limitado a aspectos puramente formales o porque algún país se ha acogido a cláusulas de salvaguardia.

De hecho la experiencia del período desde el establecimiento de la CEE apunta a la existencia de un "ciclo" en la coordinación de la política económica. La coordinación se olvida durante los períodos de calma e intenta reaparecer después de una crisis, para olvidarse, de nuevo, cuando la situación se estabiliza.

Todo esto es un reflejo del proceso político de decisión que se realiza a nivel nacional, e indica que, en las presentes circunstancias, el coste en términos de bienestar del mantenimiento de tipos de cambio fijos no es aceptable para los países miembros.

Para acercar este razonamiento a la realidad hay que tener en cuenta que las economías nacionales de los

países de la Comunidad son altamente interdependientes, a través del comercio y, de acuerdo con las formulaciones de HECKSCHER, OHLIN y SAMUELSON, ello reduce las posibilidades de que los precios sigan tendencias divergentes.

Por lo que se refiere a la medida de la interdependencia entre los países, hemos señalado cómo BELA BALASSA (39) propone utilizar como indicadores el porcentaje de las exportaciones sobre la producción industrial o el porcentaje de las importaciones sobre el consumo de bienes industriales. Los datos que obtiene muestran que el porcentaje de importaciones sobre producto nacional bruto es el 26,5 para Bélgica-Luxemburgo, el 16,5 para Francia, el 7,8 para Alemania, el 6,7 para Italia y el 22,2 para Holanda. Estas cifras reflejan la gran dependencia de Bélgica-Luxemburgo y Holanda respecto de los restantes países del Mercado Común, así como la relativa independencia de Francia, Alemania e Italia. Aunque no existen datos comparables para las regiones de Estados Unidos, la información disponible sobre la localización industrial sugiere la existencia de importantes diferencias en la estructura económica entre las principales regiones de los Estados Unidos, por un lado, y los mayores países miembros de la Comunidad por otro.

Por lo que se refiere a la eliminación de obstáculos al comercio en la CEE, juegan una serie de factores como diferencias en los gustos, en las especificaciones de los productos y en los requerimientos técnicos, así como - - ciertas dificultades para establecer sucursales y el mantenimiento de algunas formalidades aduaneras, que aún -- desaniman el comercio y limitan la interdependencia de - las economías nacionales de los países de la Comunidad.

Estos factores no existen en los Estados Unidos e, incluso, son de importancia menor en las relaciones entre Estados Unidos y Canadá. En efecto, este país importa de los Estados Unidos aproximadamente una quinta parte de las manufacturas que consume y, sin embargo, ha -- considerado deseable mantener una flexibilidad de tipos de cambio frente al dólar norteamericano.

Una posible prueba del efecto de la interdependencia sobre los precios sería la comparación de la evolución de éstos en los países miembros de la Comunidad y - en otros países no miembros durante el período siguiente al establecimiento de ésta. VICTOR GINSBURGH (40) ha realizado este estudio y llega a la conclusión de que la correlación de precios entre los países de la Comunidad ha sido limitada y no ha tendido a aumentar entre los tres períodos del Mercado Común que considera: gestación - -

(1955-1960), nacimiento (1960-1965) e infancia (1965-1970).

En cualquier caso, debemos insistir en que la mayor uniformidad de los movimientos de precios no garantiza, por sí misma, el equilibrio de las balanzas de pagos con tipos de cambio fijos, porque en tanto el proceso de determinación de salarios difiera de un país a -- otro, las tendencias de los beneficios variarán también e influirán de forma diferente sobre la inversión y el comercio.

Es decir, que las diferencias en las tendencias - salariales entre los países de la Comunidad no han sido atenuadas por las migraciones que están aún obstaculizadas por una serie de factores. Por su parte, y como - - hemos visto, la inversión directa y los movimientos de capital a largo plazo tropiezan aún con obstáculos legales. Por último, nos encontramos con el problema de si las funciones de preferencia se han hecho similares, o más parecidas, a lo largo del tiempo. Los programas nacionales a medio plazo, preparados para el período - - 1970/1975, indican alguna convergencia en los objetivos de desarrollo económico, inflación y paro, en los paí--ses del Benelux tomados como una unidad. Sin embargo, - no se observa convergencia alguna entre el Benelux y los

restantes países miembros. Estas diferencias son difícilmente compatibles con el equilibrio de las Balanzas de Pagos con tipos de cambio fijos.

En suma, la Comunidad no ha conseguido establecer la coincidencia de los objetivos tanto a nivel nacional como a nivel comunitario, puesto que no dispone de un macromodelo. BELA BALASSA (41), sobre la base de unos trabajos realizados por RESNICK y conjuntamente con él, ha establecido un macromodelo europeo que intenta representar la "función de transformación" a partir de los fines políticos considerados como posibles, mientras que los objetivos definitivamente propuestos se supone que reflejan la "función de preferencia".

Sin entrar en los detalles de este modelo indicaremos que la consecución de los objetivos establecidos a nivel nacional y a nivel comunitario, no es compatible con el mantenimiento de tipos de cambio fijos en el Mercado Común. El factor de compatibilidad entre objetivos domésticos y equilibrio de Balanza de Pagos en el Mercado Común tiene que ser resuelto modificando -- los objetivos internos, alterando los tipos de cambio, o mediante una combinación de ambas medidas.

La conclusión a la que se llega es que la Ciencia Económica no es capaz de ofrecer un criterio para

pronunciarse en términos globales, sobre la conveniencia o inconveniencia de crear una zona monetaria integrada. Son los países, cada uno de ellos, los que tendrán que decidir, sobre la base de una evaluación de los costes y beneficios que se derivaran de su participación en una Unión Monetaria. Este aspecto se desarrolla en el Capítulo siguiente.

NOTAS AL CAPITULO VI

- (1) J.R. PRESLEY y G.E.J. DENNIS op. cit. pág. 26.
- (2) Para profundizar el concepto de Política Económica, véase EMILIO FIGUEROA "Curso de Política Económica", Editorial Revista de Derecho Privado. Madrid 1969 y A. FERNANDEZ -- DIAZ "Introducción y metodología de la Política Económica" Ediciones I.C.E. Madrid 1976.
- (3) J. TINBERGEN: "On the Theory of Economic Policy". Amsterdam 1952.
- (4) R. NURKSE: "The Relation between Home Investment and External Balance in the light of British Experience, 1945-55", en Review of Economics and Statistics, Vol. 38 Págs. 121-154.
- (5) J.R. PRESLEY y G.E.J. DENNIS. op. cit. pág. 27.
- (6) R. MUNDELL: "The appropriate use of Monetary and Fiscal Policy for Internal and External Stability". En International Monetary Fund Staff Papers. Reimpreso en R.A. MUNDELL, "International Economics, Mac.Millan. Nueva York 1968. Cap. 16.
- (7) H.G. JOHNSON "The Objectives of Economic Policy and the Mix of Fiscal and Monetary Policy under Fixed Exchange Rates" en W. FELLNER "Mantenimiento y Restauración de la Balanza de Pagos Internacionales". Editorial Gustavo Gili. Barcelona. Cap. 8.

- (8) Al tratar la teoría de las áreas monetarias óptimas, en el Capítulo V, nos hemos referido ampliamente al ajuste automático y semiautomático en un área monetaria.
- (9) A.W. PHILLIPS: "The relation between the rate of change in money wage rates and unemployment in the United Kingdom 1861-1957", en *Economica*. Vol. XXV Noviembre 1958, págs. 283-299.
- (10) R.G. LIPSEY: "La relación entre el paro y el ritmo de variación de los tipos de salario monetario en el Reino Unido, 1862-1957: un nuevo análisis traducido en *Información Comercial Española*. Agosto-Septiembre 1966.
- (11) M. FRIEDMAN y D. LAIDLER: "Unemployment versus inflation: An evaluation of the PHILLIPS' curve". Institute of Economic Affairs. Junio 1975.
- (12) J.M. FLEMING: "On Exchange Rate Unification", en *Economic Journal*, Septiembre 1971.
- (13) G. MAGNIFICO op. cit. págs. 11-14.
- (14) J.M. PARKIN: "An Overwhelming case for European Monetary Union", en *Banker*. Septiembre 1972.
- (15) J.R. PRESLEY y G.E.J. DENNIS op. cit. pág. 39.
- (16) F. ONIDA: "The Theory and Policy of optimal Currency Areas and their implications for European Monetary Union". SUERF, 1972, pág. 20.

- (17) Entre los trabajos empíricos realizados hay que mencionar R.G. LIPSEY "The relation between unemployment and the rate of change of money wage rates in the United Kingdom 1922-1957: A further analysis", en *Economica* 1960. L.R. KLEIN y R.G. BODKIN "Empirical Aspects of the Trade-Off among Three Goals: High Level Employment, Price Stability and Economic Growth" en *Inflation, Growth and Employment*, 1964. Cabe mencionar, también, J.M. PARKIN, M.I. SUMMER y R. WARD. "The Effects of Excess Demand, Generalised Expectations and Wage Price Controls on Wage Inflation in the U.K." Universidad de Manchester 1974. De todos los trabajos realizados, resulta que el argumento en favor de la Unión Económica y Monetaria basado en relaciones similares entre inflación y paro, tenía más fuerza antes de 1968 que en la actualidad. Para un tipo de inflación del 5% los niveles de paro resultantes, que oscilaban entonces entre el 1,7 para Inglaterra y el 8,1 para Dinamarca, se mueven ahora entre el (-4,3) para Francia y el 10,0 para Dinamarca.
- (18) BELA BALASSA op. cit. pág. 104.
- (19) F. ONIDA op. cit. pág. 20.
- (20) M.T. SUMMER: "European Monetary Integration and the Control of Europe's Inflation Rate". Universidad de Manchester, 1974, pág. 10.

- (21) E.S. PHELPS: "PHILLIPS' Curves, Expectations of Inflation and Optimal Unemployment over time", en *Economica*, Agosto 1967.
- (22) op. cit. pág. 70.
- (23) Se ha propuesto la siguiente ecuación: $w = f(ED, p^e)$ donde w es la variación de los salarios monetarios, ED es el exceso de demanda y p^e el ritmo esperado de variación de los precios. Se supone que el coeficiente de p^e es la unidad para expresar que la inflación se anticipa perfectamente. En términos de las curvas de PHILLIPS, en las que el exceso de demanda se aproxima a través del paro, la relación será negativa pero se desplazará hacia arriba y hacia la derecha a medida que las expectativas de precios aumentan hasta llegar a una relación vertical a largo plazo, por encima del nivel natural de paro. Si la inflación se anticipara de manera imperfecta, existiría una relación entre paro e inflación, incluso a largo plazo, que no sería totalmente vertical aunque siempre tendría un coeficiente angular mayor que a corto plazo.
- (24) Confederación de Industrias Británicas.
- (25) R.G. LIPSEY y J.M. PARKIN: "Incomes Policy: A Reappraisal", en *Economica* 1970.
- (26) F. MODIGLIANI y E. TARANTELLI: "A Generalization of the PHILLIPS' Curve for a Developing Country", en *Review of Economic Studies*. Octubre 1973.

- (27) J.A. CARLSON y J.M. PARKIN: "Inflation Expectations", en *Economica*, Mayo 1975.
- (28) P.G. SAUNDERS y A.R. NOBAY: "Price Expectations the PHILLIPS' Curve and Incomes Policy.
- (29) N. DUCK, J.M. PARKIN, D. ROSE y G. ZIS: "The Determination of the Rate of Change of Wages and Prices in the Fixed Exchange-Rate World Economy". Universidad de Manchester, 1974.
- (30) R.M. SOLOW: "Price Expectations and the Behaviour of the Price Level". Manchester 1969.
- (31) J.R. PRESLEY y E.G.J. DENNIS op. cit. pág. 86-88.
- (32) M. FRIEDMAN op. cit.
- (33) J.M. PARKIN, M.T. SUMNER y R. WARD op. cit.
- (34) N. DUCK, J.M. PARKIN, D. ROSE y G. ZIS, op. cit.
- (35) J. TOBIN: "Inflation and Unemployment", en *American Economic Review*. Marzo de 1972.
- (36) En el "Yearbook of Labour Statistics" que publica la Organización Internacional del Trabajo, hay un índice de productividad para los países de la CEE, correspondiente a los años 1958-1973.
- (37) M.R. GRAY y R.G. LIPSEY: "Is the Natural Rate of Unemployment the Appropriate Policy Target for maintaining a stable Rate of Inflation?". Universidad de Manchester, 1974.

- (38) BELA BALASSA : "Monetary Integration in the European Common Market", en European Economic Integration. North-Holland Publishing Company. Amsterdam 1975, Cap. 6.
- (39) BELA BALASSA: op. cit. pág. 191.
- (40) V.A. GINSBURGH: "The Common Market Economies: Interdependence or Independencia". Bruselas, Junio 1973.
- (41) BELA BALASSA y STEPHEN RESNICK, escriben conjuntamente el capítulo "The consistency of medium-term policy objectives", op. cit. pág. 193 y siguientes.

VII. LA CIENCIA ECONOMICA Y LA UNION MONETARIA (III).
COSTES Y BENEFICIOS DE LA INTEGRACION MONETARIA.

El tema al que se dedica este Capítulo ha sido sin duda abordado, en parte, en los anteriores. Ello es así, porque resulta difícil tratar un problema esencialmente económico, como es el de la integración, sus condicionamientos y sus efectos, sin referirse implícitamente, y aún explícitamente, a las ventajas y los inconvenientes -es decir a los beneficios y los costes- que lleva consigo.

1. LA ECONOMIA DEL COSTE/BENEFICIO.

En definitiva, el análisis coste/beneficio (1) no pretende sino proporcionar un conjunto de datos que reflejen lo mejor posible los beneficios y costes que toda acción lleva aparejados, con objeto de suministrar a las autoridades una guía en la elección de las diferentes alternativas que se le presentan. Supone, pues, el estudio de las ventajas y los inconvenientes que implica cada actuación, cuantificándolos y midiéndolos en unidades monetarias, de manera que calculando la diferencia entre unos y otros, para cada alternativa, se pueda elegir la mejor.

La primera cuestión que se presenta es la de definir el coste. Normalmente el economista, al hablar de costes, piensa en el coste de oportunidad (2), que es uno de los conceptos más manejados en la teoría económica.

Es un hecho que la escasez de los recursos plantea, desde el punto de vista económico, el problema de la elección (3). La obtención de un bien o la realización de una actividad determinada suponen la renuncia a otros bienes u otras actividades. Si el coste de lo que estamos adquiriendo o realizando lo expresamos en función de las alternativas perdidas nos encontramos con el concepto más amplio de coste de que se dispone en Economía, el coste de oportunidad.

Podemos definir el coste de oportunidad, de cualquier acción, como el valor más alto que se puede obtener del uso alternativo de los recursos que se utilizan en -- tal acción.

Cualquier acción realizada, tanto por el individuo aisladamente considerado, como por la sociedad, tiene su correspondiente coste de oportunidad que, por supuesto, -- es independiente del gasto monetario en que se incurre al realizarla. Esta distinción, y sus implicaciones, constituye una de las más importantes contribuciones del análisis coste-beneficio al campo práctico de la política económica de los gobiernos.

Es posible que el coste de oportunidad de una determinada acción, sea muy bajo, o incluso nulo, pero -- también puede ocurrir que dicho coste infravalore, por la imposibilidad de medir, en términos monetarios, el - valor real de la alternativa perdida.

Esta dificultad se pone aún más de relieve con la existencia de efectos externos que deben conceptuarse como costes y cuya valoración constituye un problema a veces insoluble dada la inexistencia de un mercado que suministre los precios de tales efectos. Ello ha llevado a los economistas a definir el coste de manera que - no sea necesario acudir a un precio de mercado para - - cuantificarlo, aunque, al mismo tiempo, la cuantificación corresponda aproximadamente a lo que resultaría si existiera tal mercado.

Este problema de evaluación se presenta igualmente al tratar los beneficios. La existencia de economías externas obliga a arbitrar un procedimiento, en virtud del cual se pueda tener una idea aproximada del valor - que la sociedad atribuye a esas economías. Esto nos lleva, lo mismo que en el caso de los costes, a destacar - una importante característica del análisis coste-beneficio: que el método está basado, en la mayoría de los casos, en las preferencias individuales tal y como se - -

muestran o se mostrarían en el mercado.

Por último, cabe señalar otro problema que se plantea cuando se realiza un análisis de coste-beneficio, y es el referente a la actualización del valor de la corriente de beneficios y costes que se van a producir en un período determinado.

Este problema se agudiza cuando el análisis se refiere a costes y beneficios sociales y no privados ya -- que los criterios del valor actual que se aplican a nivel de empresa no son de fácil aplicación a nivel de -- agregados. Los beneficios y costes que deben tenerse en cuenta no siempre coinciden con flujos monetarios, y la tasa de descuento aplicable no ha de estar necesariamente relacionada con el tipo de interés del mercado.

Por todo ello, cabe afirmar que el contenido esencial y característico del análisis coste-beneficio se -- centra en estos dos puntos: la evaluación, en términos -- monetarios, de beneficios y costes, y la elección de la base conceptual más correcta y del valor numérico más -- apropiado de la tasa de descuento.

De todo lo anterior se deduce que, en principio, -- el análisis coste-beneficio es aplicable a todas las situaciones en las que deba tomarse una decisión de política económica. Por consiguiente, los resultados deben ser

contemplados desde un punto de vista social y referirlos a las ventajas e inconvenientes sociales que la -- actuación lleva consigo, y no a las puramente financie ras. Esta es la razón por la que, como ya se ha indica do, los métodos utilizados en la evaluación de decisio nes privadas quedan cortos al aplicarlos a las decisio nes tomadas a nivel colectivo.

De acuerdo con lo dicho en Capítulos anteriores, la creación de una Unión Monetaria y la concreta parti cipación de un país en la misma, se presenta como problema de asignación de recursos que es, en definitiva, un caso típico en el que estaría indicada la aplica- - ción del análisis coste-beneficio.

2. COSTES Y BENEFICIOS DE UNA UNION MONETARIA.

Las teorías sobre las áreas monetarias óptimas -- que hasta aquí hemos analizado, tanto las que apuntan a un ajuste automático o semiautomático, como las que confían su consecución a la Política Económica, se li- mitan a presentarnos la posibilidad de alcanzar el - - ajuste interno y externo, sin necesidad de acudir a mo dificaciones en los tipos de cambio, como un beneficio deseable para todos los países que persigan elevar su nivel de bienestar. Sin embargo, ninguna de ellas des- taca suficientemente la importancia de una amplia gama

de beneficios adicionales que, sin duda, aparecerán en -
el proceso de integración monetaria, y de unos costes -
en los que inevitablemente se habrá de incurrir.

Resulta fácil comprender que el cálculo para el con-
junto de la unión de estos costes y beneficios es muy di-
fícil y, prácticamente imposible elaborar una fórmula de
aplicación general que nos facilite un conocimiento cuan-
titativo de los mismos. Las variables afectadas por la -
Unión Monetaria serán numerosas y, además, estarán estre-
chamente relacionadas entre sí. En estas condiciones, el
intento de estudiarlas aisladamente puede conducirnos a
conclusiones que al no reflejar la realidad sean fuente
de innumerables errores.

Por ello, cada país debe actuar aisladamente, anali-
zando el aumento de bienestar que, a nivel nacional, pue-
de derivarse de la Unión Monetaria estimando los costes
que ello va a suponer y, finalmente, decidir en conse- -
cuencia si le conviene o no formar parte de ella.

No hay duda de que tanto los costes como los benefi-
cios variarán de unos países a otros (4). En primer lu-
gar, porque las condiciones económicas no son iguales en
todos ellos y, en segundo lugar, porque los objetivos de
estabilidad de precios, pleno empleo y equilibrio de la
balanza de pagos no son perseguidos con la misma intensi-

dad por todos. En efecto, para algunos, la política anti-inflacionista puede ser prioritaria respecto a la lucha contra el paro y viceversa. Además, con toda probabilidad, los países con superávit no sentirán la necesidad de equilibrar sus balanzas con la misma urgencia que los países con déficit. Otro tanto se puede decir de objetivos como el crecimiento económico y la mejor distribución de la renta. Es evidente que estas diferencias en la valoración de los objetivos de política económica influirán, notablemente, en el cálculo de los costes y beneficios que realice cada país.

Hay que tener en cuenta también el problema de la aparición en el tiempo tanto de los costes como de los beneficios. Lo más probable es que éstos se retrasen -- respecto de aquéllos, y esta asimetría supondría una dificultad adicional que los países tendrán que superar.

Otro factor que influirá sobre la magnitud de los costes es el plazo en el que se quiera realizar la -- unión. No hay duda de que el deseo de integrarse cuanto antes lleva consigo el riesgo de sufrir graves desequilibrios que quedarán notablemente reducidos si la unión se difiere hasta que las economías de los diversos países hayan alcanzado un alto grado de integración en -- otros campos distintos del puramente monetario.

Aún considerando las diferencias entre unos países y otros, a las que ya hemos aludido, los economistas coinciden al señalar algunos factores que determinan ventajas e inconvenientes de la Unión Monetaria.

Del lado de los COSTES, se ha destacado la pérdida de autonomía de la Política Monetaria, que va unida a la renuncia explícita a utilizar las variaciones del tipo de cambio como mecanismo de ajuste, consecuencia de la fijación irrevocable de éste. Ante las diferentes situaciones posibles, una Política Monetaria Global puede ser más o menos beneficiosa -y en el límite, incluso perjudicial- para determinadas regiones. Entre otros autores LUTZ (5) ha insistido en este punto, - - mientras que MUNDELL (6) y FLEMING (7) ponen en duda - la eficacia de la Política Monetaria para corregir el paro, con tipos de cambio fijos.

Algún economista pone el énfasis en la pérdida - de autonomía de la Política Fiscal, cuya coordinación, en el seno de la Unión Monetaria, puede impedir que un país actúe eficazmente contra el paro. Cabe mencionar, en esta línea, a ARNDT (8) y a JOHNSON (9), que incluye, explícitamente, como coste de la Unión Monetaria, el hecho de que los países individuales, al no poder - emitir dinero, deban acudir al mercado de capitales en

busca de la necesaria financiación.

No falta quien sostiene, como el propio FLEMING (10), que la Unión Monetaria puede empeorar la relación paro-inflación, entre otras razones, por la ya aludida asimetría del ajuste.

Finalmente, el aumento de los desequilibrios regionales -sobre el que volveremos más adelante- -- puede ser una consecuencia negativa de la Unión Monetaria para importantes economistas como JOHNSON (11), KALDOR (12), HIRSCH (13) y MAGNIFICO (14).

Por lo que se refiere a los BENEFICIOS, cabe recordar que ya MUNDELL (15), en su aportación a la Teoría de las Areas Monetarias Óptimas, menciona el aumento del valor del dinero en una economía abierta, al ampliarse las funciones que cumple como medio de pago y como depósito de valor, frente a los perjuicios derivados de las oscilaciones de los tipos de cambio en el caso de economías altamente interdependientes. Además, las economías de escala, consecuencia de la Unión Monetaria, darán lugar a una mejor asignación de los recursos en el área integrada.

Por otra parte, los movimientos especulativos de capital desaparecerán totalmente, y, aún antes de que queden eliminados, las posibilidades de los espe

culadores de actuar, con eficacia, sobre el mercado de cambios, se verán muy disminuidas, como consecuencia - de la ampliación del propio mercado. Como veremos, con más detenimiento, CORDEN (16) limita la importancia de este argumento al caso de un sistema de tipos de cambio ajustables, tal como el impuesto en la Conferencia de Bretton Woods, mientras que, a su juicio, un sistema de tipos de cambio flexibles puede dar lugar a movimientos de capital a corto plazo de carácter estabilizador. La razón de una especulación desestabilizadora estaría, a su juicio, en la resistencia a modificar el tipo de cambio, cuando tal medida es necesaria.

Por supuesto que la formación de un área monetaria limita las reservas internacionales necesarias para atender a los desequilibrios que se puedan producir en los pagos. De una parte, tales necesidades se reducen a las exigencias derivadas de desequilibrios con terceros países, y, de otra, como las posiciones de los miembros de la Unión pueden compensarse, las reservas deberán cubrir, tan solo, el déficit global de la Unión con el resto del mundo.

Finalmente, no falta quien ha interpretado un argumento en principio contrario a la Unión -la posibilidad de que se originen desequilibrios regionales y -

aumente el paro- en el sentido del posible efecto favorable de acelerar la integración fiscal (17), precisamente para un adecuado tratamiento de los desequilibrios regionales.

3. LA TEORIA DE CORDEN SOBRE LOS COSTES Y BENEFICIOS DE LA UNION MONETARIA.

El problema de la Unión Monetaria en términos de costes y beneficios ha sido tratado en profundidad por CORDEN, que parte de una definición de integración monetaria (18) como resultante de dos fenómenos: la llamada "unión de tipos de cambio", que supone su fijación con carácter irrevocable y la "convertibilidad" para transacciones de capital, que se traduce en una integración de los mercados de capitales. Estos dos ingredientes de la integración monetaria deben ser analizados separadamente, puesto que pueden existir tipos de cambio fijos durante un largo período de tiempo, sin que los movimientos de capital sean libres -este ha sido el caso de Europa- y cabe también una absoluta libertad de movimientos de capital -como la existente entre Estados Unidos y Canadá- con tipos de cambio variables.

A partir de aquí, CORDEN, abordando el problema de los tipos de cambio, distingue entre la unión completa y lo que él llama pseudo-unión, que supondría la fijación

de los tipos de cambio sin una integración de la política económica, sin la puesta en común de las reservas internacionales y, por supuesto, sin la existencia de un Banco Central que opere en el área integrada. Sí, en estas condiciones se adopta una moneda de referencia --que puede ser interior o exterior-- y se intentan fijar los tipos de cambio en términos de la misma, surgen inmediatamente una serie de problemas. En efecto, cada país defenderá el tipo de cambio que considere más adecuado a la situación de su propia balanza de pagos; además, cada decisión estará acompañada de los correspondientes movimientos especulativos de capital. Esto llevaría a establecer, como ventajosa, la fijación irrevocable de los tipos de cambio para evitar dicha especulación. En este sentido se han movido las ideas en Europa, por lo que se refiere a los planes para lograr la Unión Económica y Monetaria en la Comunidad. Se trataba, en principio, de que no se movieran los tipos de cambio intracomunitarios, pero se han llegado a impedir incluso aquellas alteraciones conjuntas de los tipos frente al dólar. De hecho las autoridades monetarias del país cuya moneda se toma como referencia, pueden determinar el tipo de cambio de la Unión, ya que las autoridades monetarias de los países miembros tendrán que adaptarse comprando o vendiendo dicha moneda de referencia. Más im--

portante aún, y de aquí el calificativo de pseudo-unión de CORDEN, es el hecho de que, en el caso al que nos es tamos refiriendo, no está garantizada la permanencia de la relación entre las monedas que está implícita en el propio concepto de integración monetaria. En efecto, -- siempre existirá la posibilidad de que los Ministros de Finanzas no se pongan de acuerdo y de que alguno de los países no acepte reducir su actividad en el volumen requerido para mantener la paridad, o, por el contrario, que un país con superávit no adopte la necesaria política expansiva.

De todo lo anterior resulta la evidencia de que -- la integración monetaria supone algo más que la llamada pseudo-unión. Por lo menos deberá llegarse a algún -- acuerdo, en virtud del cual los países con superávit se comprometan a cooperar con los países con déficit en el intento de mantener la paridad. proporcionando a este -- efecto, fondos hasta un cierto límite.

Si la pseudo-unión no permite resolver los problemas que se plantean, habrá que pensar en la unión com--pleta de tipos de cambio, que, como hemos indicado, incluye un pool de reservas internacionales y una autoridad monetaria central. Esta operará en el mercado para

mantener las relaciones de cambio entre las monedas del área y permitirá la fluctuación frente a la moneda exterior, el dólar por ejemplo. La puesta en común de las reservas economizaría el uso de las mismas; en términos europeos reduciría el papel del dólar y, por tanto, la dependencia respecto del dólar, aunque, como indica CORDEN, este sería un aspecto secundario de la integración monetaria.

La existencia del pool de reservas es condición necesaria para que se realice la unión de tipos de cambio; pero no es condición suficiente ya que, si cada país continúa siendo independiente en la elaboración de su política económica, los países con superávit podrían estar financiando, indefinidamente, a los países con déficit. Para evitarlo cabe acudir a la coordinación de las políticas económicas, lo cual supone enfrentarse a la doble dificultad de conseguir el acuerdo e imponer obligatoriedad, o establecer un Banco Central comunitario que no solamente administre las reservas comunes, sino que, además, pueda crear dinero, sustituyendo, de manera gradual, el papel actual de los Bancos Centrales de los diversos países.

Sobre la base de este planteamiento el COSTE fundamental de una unión de tipos de cambio es, para COR--DEN, la pérdida del equilibrio interno (19). Si supone-

mos que los factores productivos son inmóviles y que - la utilización de medidas comerciales está descartada, el problema crucial reside en el hecho de que si los - países no permiten los ajustes del tipo de cambio, incurrirán en unas pérdidas determinadas por alejamiento del equilibrio interno. Si esto es así, parece que los países no aceptarán renunciar a la política del tipo - de cambio, a menos que exista un beneficio ligado a la fijeza de los tipos de cambio dentro de un área integrada.

El argumento en favor de la modificación de los - tipos de cambio, como mecanismo de ajuste, reposa sobre un supuesto: la rigidez de los salarios monetarios a la baja. Pero no se supone que los salarios reales sean rígidos. Evidentemente, para que la devaluación, los salarios reales han de ser flexibles y el papel de la devaluación es producir el descenso de los salarios reales. Si cualquiera de estos dos supuestos -rigidez a la baja de los salarios monetarios y flexibilidad de los salarios reales- no se dan, el ajuste, a través de las alteraciones de los cambios, sería innecesario -si los salarios monetarios fueran flexibles- o sería inútil -si -- los salarios reales fueran rígidos--.

El primer caso, salarios monetarios flexibles a - la baja, tendría consecuencias claras: no habría que al

terar los tipos de cambio, o, lo que es lo mismo, no se incurriría en coste alguno al formar una unión monetaria. Sin embargo, el supuesto no se ajusta a la realidad que, por el contrario, está bien descrita -- por la doctrina ortodoxa que sostiene que la flexibilidad de salarios monetarios no existe en una dirección --hacia abajo y es indeseable en la contraria -- --hacia arriba--.

Al estudiar el segundo caso, es decir la inflexibilidad de los salarios reales, CORDEN introduce el concepto de "área monetaria viable" (20). Cabe sostener que, en determinadas circunstancias, una devaluación irá seguida de un ajuste salarial que elimine sus efectos positivos. Sin embargo, la doctrina tradicional sostiene que la devaluación puede conseguir una reducción de los salarios reales, al aumentar el precio de los productos importados y, a través de ellos, del coste de la vida. La ilusión monetaria, es decir los contratos de trabajo expresados en dinero nacional, juegan su papel. En su momento vimos, y conviene recordarlo ahora, como, de acuerdo con el criterio de Mc. KINNON, cuanto más abierta sea una economía menos probable es que exista ilusión monetaria, es decir que los trabajadores acepten estable--

cer sus retribuciones en términos de moneda nacional. - Si esto llega a ser así, el tipo de cambio será irrelevante.

En el Capítulo de COSTES de la Unión Monetaria, -- menciona CORDEN la integración sindical y la movilidad del trabajo. El establecimiento de tipos de cambio fijos hace más fácil la comparación de salarios entre los diversos países, lo cual hará que los tipos salariales se aproximen. La integración sindical reducirá las diferencias derivadas de la distinta agresividad sindical, reduciendo, por lo tanto, la necesidad de recurrir al - ajuste de los tipos de cambio, sin que resulte claro, - en todos los supuestos posibles, si ello aumenta o reduce los costes en los que se incurre al establecer una - unión monetaria. Por lo que se refiere a la movilidad - del trabajo que ahora introducimos -pues, hasta aquí, - se ha supuesto que el trabajo era inmóvil entre los países-, no cabe duda de que su existencia dará lugar a un ajuste de la balanza de pagos con paro escaso o incluso sin paro alguno, como no sea temporal. En efecto, la movilidad de la mano de obra hará menos necesario el ajuste de los salarios reales en respuesta a variaciones en las condiciones de oferta y demanda y, por lo tanto, menos necesario el recurso al tipo de cambio como instru-

mento de ajuste. La consecuencia es clara: cuanto más móvil sea el trabajo dentro de la unión, menor será el coste de ésta, lo cual no viene sino a reafirmar el criterio de MUNDELL, ya discutido, en virtud del cual un área monetaria será óptima si en ella se da la movilidad de los factores.

Si los costes de la Unión Monetaria, en la opinión de CORDEN, están fundamentalmente ligados a la pérdida del equilibrio interno, los BENEFICIOS pueden ser de naturaleza política o económica. Sin desconocer la importancia que los primeros (21) pueden tener en la realidad; prescindiremos de ellos para centrarnos en los segundos. Estos, los beneficios económicos, pueden referirse a la estabilidad de los precios; a los movimientos de capital; y a la posibilidad de lograr la integración fiscal, a través de la integración monetaria.

Para discutir los efectos de las alteraciones de los tipos de cambio sobre la estabilidad de los precios, recordemos el argumento de Mc.KINNON: apertura de la economía y ventajas de los tipos de cambio fijos. Aquella refuerza la conveniencia de éstos. Ya hemos indicado que la debilidad de su razonamiento reside en suponer estabilidad en el exterior y que las

variaciones de los tipos de cambio se producen como consecuencia de alteraciones en la demanda y la oferta de naturaleza "microeconómica". Si, por el contrario, suponemos que las perturbaciones se originan en el exterior y que tienen una naturaleza "macroeconómica", no cabe duda de que una adecuada política del tipo de cambio puede aislar nuestra economía de la inestabilidad exterior. Cuanto más abierta sea la economía mayores serán las ventajas derivadas de las variaciones de los tipos de cambio, lo cual sugiere una conclusión -- opuesta a la de Mc.KINNON.

Ahora bien, debe existir algún argumento de mayor peso en favor de los tipos de cambio fijos y, por lo tanto, del establecimiento de un área monetaria. Y CORDEN insiste en dos aspectos, a su juicio claves: -- por una parte, cuanto más abierta sea una economía, mayor será la propensión marginal a consumir bienes comercializables y, por lo tanto, menores los costes de la recesión, es decir los costes de la Unión Monetaria. Aquí no aparecen los beneficios de la Unión, pero sí aparece la evidencia de que, cuanto más abierta sea la economía, menos viable será una política independiente de tipos de cambio, ya que será más difícil mantener la ilusión monetaria y la contratación en moneda nacio-

nal. De aquí deduce CORDEN que para un área monetaria inviable es preferible participar abiertamente en una unión monetaria, antes que exponerse a que se deje de utilizar la propia moneda. Puede ocurrir, de hecho, - que zonas monetarias que funcionan perfectamente por separado, en un determinado momento se conviertan en inviables, a medida que aumenta su apertura. En este caso, se utilizarán, de manera creciente, monedas extranjeras, o fondos denominados en una moneda exterior, como pueden ser los eurodólares. Y llegará un momento en que resultará conveniente sustituir esta integración monetaria informal por una integración explícita.

Centrándonos ahora en los mercados de capitales, debe indicarse que la actitud ante la movilidad del capital ha de abordarse desde el punto de vista de la Teoría de Comercio Internacional, lo cual supone ligar los beneficios de los movimientos de capital - como en el caso de las mercancías y del factor trabajo - a la mejor asignación de los recursos que se derivará de la aproximación de las retribuciones en los diferentes países. Cuando se trata de identificar los efectos favorables de una unión monetaria sobre los movimientos de capital, se llega a la conclusión de -

que, aparte de lo dicho sobre la estabilidad de precios, se observa la reducción de la especulación desestabilizadora, que, frecuentemente, es el fruto de la incertidumbre cambiaria propia del sistema monetario internacional. Si la Unión Monetaria supone la superación de este sistema y su sustitución por tipos de cambio fijos, dentro -- del área de integración, las ventajas son innegables. No lo serían tanto, si la alternativa fuera un sistema de -- tipos de cambio flexibles. Claro es que si el proceso -- hacia la integración monetaria es largo, y exige un periodo transitorio de pseudo-unión, podríamos asistir a -- un aumento de los movimientos de capital desestabilizados res.

Si el coste principal de la Unión Monetaria residía en la pérdida del equilibrio interior, resta por ver en qué medida la movilidad de los capitales permite resolver este problema. En el caso de la pseudo-unión, si suponemos que el nivel de demanda requerido para mantener el equilibrio interno no es el mismo que exige el equilibrio externo, hemos visto cómo se ha sugerido que la -- Política Fiscal debe ser utilizada para lograr aquél, -- mientras que la Política Monetaria se centraría en la obtención de éste.

De esta manera, la movilidad de los capitales sería la -- solución del problema que elimina el coste de tener ti--

pos de cambio fijos. Claro es que, este enfoque parece sugerir que un país puede establecer cualquier nivel de salarios reales y sostenerlo indefinidamente con préstamos exteriores. Y este es, sin duda, un supuesto irreal ya que la demanda de este país, afectará a su capacidad futura de endeudamiento y presionará al alza de los tipos de interés. En el caso de la Unión Monetaria completa, con movilidad total de capitales, el problema se -- traslada a otro terreno: el de la posibilidad de resolver el paro regional, consecuencia de las rigideces salariales. La movilidad de capitales a corto e incluso a medio plazo no permite mantener un salario real que sea demasiado alto para el equilibrio externo y sostener, - al mismo tiempo, una situación de pleno empleo. En efecto, la renta de la región disminuirá y con ello las importaciones, restarándose el equilibrio. Pero si los - salarios reales son rígidos, el equilibrio externo sólo se puede restablecer a costa de un descenso en la producción y el empleo. El argumento de que, en una Unión Monetaria completa, la movilidad de los capitales facilita el ajuste, es, esencialmente, un argumento a corto plazo, como lo era el del manejo de la Política Monetaria y la Política Fiscal para resolver el problema de - los tipos de cambio fijos en una pseudo-unión. Es decir, cabe afirmar que la movilidad de los capitales - -

"ayuda" a resolver el problema central de la Unión Monetaria -los desequilibrios regionales- pero no constituye una solución definitiva para dicho problema.

Finalmente, debemos referirnos a la relación entre integración monetaria e integración fiscal. La armonización fiscal, es decir de los sistemas de ingresos y gastos, puede estimular el comercio y la movilidad de los factores. La armonización de los tipos impositivos y de la seguridad social constituiría el paso siguiente en el proceso de una integración fiscal total que, evidentemente, no es necesaria para evitar las -- distorsiones en los flujos de capital. Es suficiente -- la armonización de los impuestos que afectan más directamente a los movimientos de capital, en particular el impuesto sobre sociedades y los impuestos sobre intereses y dividendos. También la de aquellos impuestos sobre mercancías que se recaudan en destino, como el impuesto sobre el valor añadido, en este caso para evitar fronteras fiscales dentro de la Unión.

Con independencia del grado de armonización fiscal, se plantea el problema del grado de libertad que conservarán las autoridades nacionales. Si éstas continúan elaborando sus propios presupuestos, por no existir integración fiscal completa, habrá toda una gama --

de posibilidades entre la financiación de los déficits en el mercado libre -lo cual supondría el máximo de libertad para las autoridades nacionales- y la fijación a nivel comunitario de unos márgenes dentro de los cuales deberá moverse el presupuesto, así como de los métodos de financiar los déficits o de las posibilidades de utilizar los superávits. En este caso, el grado de integración fiscal estaría controlado o coordinado centralmente. El grado de integración fiscal puede variar también en otro sentido, en cuanto que una autoridad fiscal comunitaria establezca su propio presupuesto. - Cuanto mayor sea éste, respecto de los presupuestos individuales, mayor será la integración fiscal, y, por lo tanto, la posibilidad de utilizar la Política Fiscal como mecanismo de redistribución de renta en el área integrada. KENEN (22) sostuvo que el área de integración monetaria debería ser igual o mayor que el área de integración fiscal. Si la integración fiscal es deseable por sus posibles efectos redistributivos, y no fuera posible sin una previa unión monetaria, tendríamos aquí un argumento adicional en favor de ésta, porque lo que una región deprimida pudiera perder al renunciar a la política del tipo de cambio, podría compensarse, e incluso superarse, con los efectos favorables de una redistribución.

4. COSTES Y BENEFICIOS DEL ESPACIO MONETARIO OPTIMO:
TEORIA DE MICHELE SAINT MARC.

La expresión "espacio" monetario óptimo, aparece en SAINT MARC (23) como una matización del concepto de "área" o "zona". Estas últimas expresiones se reservan para Uniones que, como ocurre en el caso del área de la libra o de la zona del franco, incluyen un elemento de dominación, por parte de una metrópoli. Frente a ellas, el "espacio" sería una aplicación práctica de la unión monetaria, teniendo en cuenta las limitaciones en cuanto al equilibrio político (voluntad política), monetario (inflación) y social (paro). Sin insistir en esta discusión en buena parte puramente terminológica, diremos que a partir de la teoría funcional del dinero (24) SAINT MARC examina las ventajas y los inconvenientes de la Unión Monetaria con ayuda del modelo macroeconómico de equilibrio general de HICKS-HANSEN calculando las variaciones en los niveles de empleo, precios y producción.

Esta presentación ofrece dos ventajas:

a) permite distinguir el equilibrio en el mercado de bienes y servicios, por una parte, del dinero por otra, y determinar el equilibrio general por la con--

frontación de estos dos equilibrios parciales.

b) permite, además, distinguir los efectos de las políticas fiscal y monetaria utilizadas conjunta o separadamente.

Pero el modelo, prolongación del análisis keynesiano, excluye dos problemas fundamentales de las modernas economías:

- 1) el equilibrio de la balanza de pagos en un sistema de economías abiertas y con tipos de cambio fijos.
- 2) El nivel general de precios.

Sobre estos dos puntos, los trabajos de WRIGHT-MAN (25) y CLASSEN (26) han permitido la elaboración de un modelo más completo, en el que, junto al equilibrio externo e interno se determina, simultáneamente, el nivel general de precios y la renta nacional.

En la FIGURA 1 representamos la situación de dos regiones A y B antes y después de la integración.

Suponemos que B es un país pequeño que desea incorporarse a la Unión Monetaria constituida por A.

Las curvas D-Z de los cuadrantes 1 y 2 muestran los niveles de precios P_{fa} y P_{fb} y producen Y_{fa} Y_{fb} de A y B antes de la Unión.

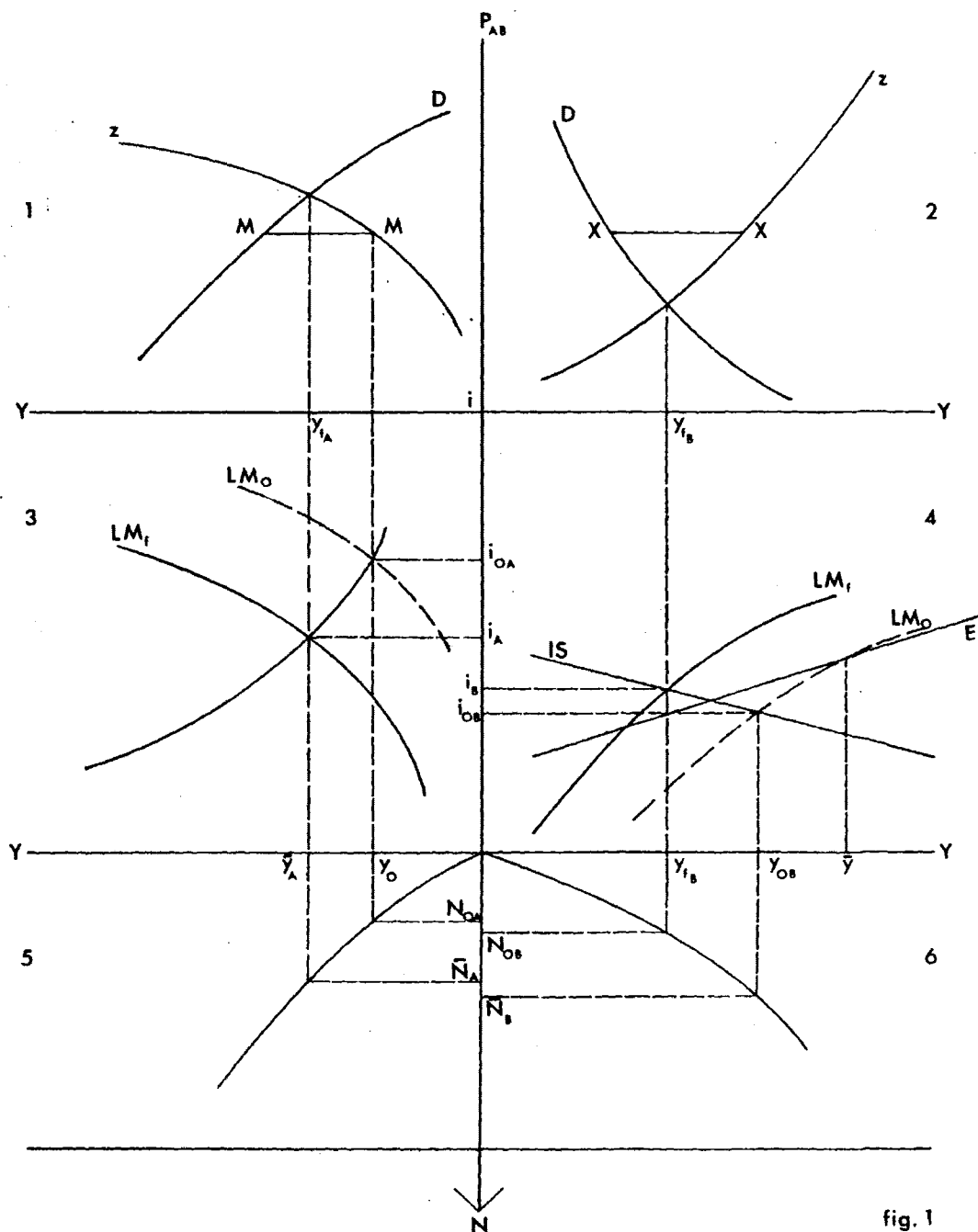


fig. 1

El cuadrante 4 describe la situación de desequili brio de B, y que, siendo \bar{Y} el nivel de renta de ple no empleo, las curvas IS-LM se cortan a la izquierda de ese punto (Y_{fB}).

El cuadrante 5 se refiere a la situación ini- - cial del país A cuya renta de equilibrio coincide con el nivel de pleno empleo (\bar{Y}_A).

En los cuadrantes 5 y 6 se recoge, para cada -- país, la evolución del empleo resultante de las modi- ficaciones introducidas en las respectivas produccio- nes, como consecuencia de la integración.

Un examen detallado de los gráficos nos permite apreciar las diferentes situaciones que se van suce-- diendo al formarse la unión.

La diferencia en los precios relativos de A y B se traduce en una relación de intercambio Po a la - - cual la cantidad importada por A iguala la exportada por B. Como consecuencia de ello la producción en B - se incrementa pasando de Y_{fB} a Y_{oB} mientras que en A disminuye (Y_{oA} Y_{fA}).

Las exportaciones de B supondrán para este país un aumento en las disponibilidades líquidas que, en - términos del gráfico, supone un desplazamiento de la

curva LM hacia la derecha, de manera que corte a la curva IS en el punto correspondiente al nivel de renta Y_{0g} .

El efecto sobre la curva IS sería doble y de signo contrario: por una parte, los precios más altos se traducirían en un desplazamiento de la curva IS hacia la izquierda; por otra, el efecto expansivo (vía multiplicador y tipo de interés) provocado por las exportaciones la desviarían hacia la derecha. Por lo tanto hay motivos para pensar que permanecerá en su primitiva posición o muy cerca de ella.

En la FIGURA 1ª se aprecia claramente la aparición de paro en A (el nivel Y_{0A} Y_{fA}) e inflación en B.

Si las importaciones dependen del nivel de renta es probable que, a largo plazo, no se note el descenso de la producción en A, sino que, más bien, dicho nivel habrá sobrepasado el inicial Y_{fA} para mantener el nivel de importaciones M-M. Sin embargo, en dos situaciones tan próximas en el tiempo, como es el caso que estamos analizando, no cabe proceso de crecimiento entre el instante 1 (países aislados) y 2 (fijación del tipo de cambio) y, por consiguiente, lo que el país A importa no se produce en el inte--

Estos desequilibrios iniciales darán lugar a la aplicación de medidas de política coyuntural y estructural en cada uno de los países.

Las primeras se traducen en desplazamientos de las curvas; las segundas afectan a la posición e inclinación de dichas curvas.

El equilibrio exterior se dará cuando las exportaciones netas de bienes y servicios que dependen del nivel de precios nacionales, igualen a las exportaciones netas de capital que dependen del tipo de interés. Sólo en este caso se podrá dar el equilibrio en el sector exterior, es decir, una situación en la que no exista ni superávit ni déficit, puesto que la oferta de divisas ($X_b + M_c$) iguale la demanda de divisas ($M_b + X_c$).

Por consiguiente, es preciso que exista una venta proporcional, en los precios, o en el tipo de interés. Si los precios en B son un X% más elevados que los precios en A, es necesario que el tipo de interés en B sea un Y% más elevado para compensar el déficit. X e Y dependerán del proceso de la formación de los precios y de la movilidad de los capitales.

SWOBODA (27) resume lo anterior en un esquema (Figura 2) en el que parte de las rentas de las dos regiones A y B. La línea II representa los diferentes

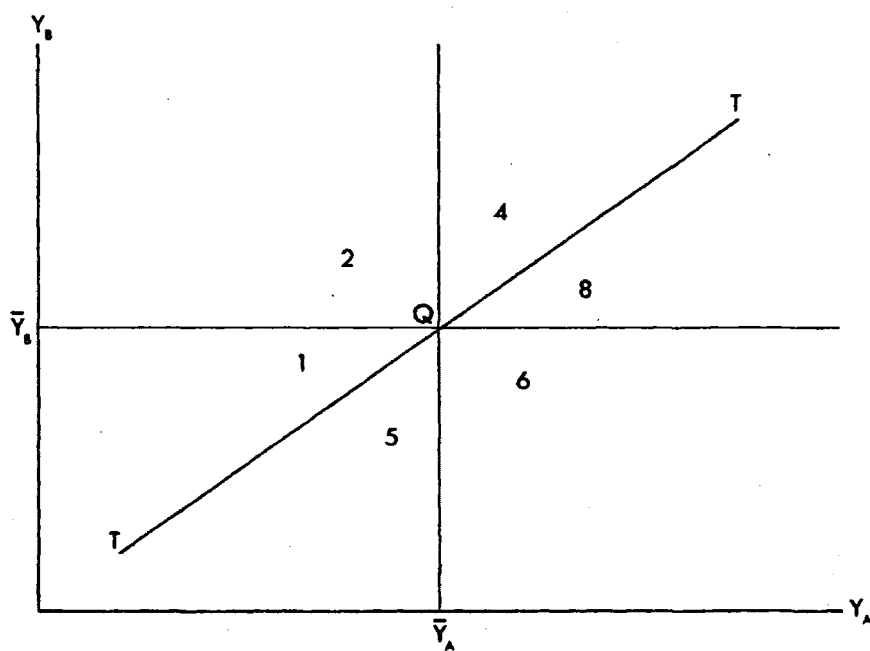


fig. 2

TT = Equilibrio exterior para diferentes niveles de renta de los países A y B.

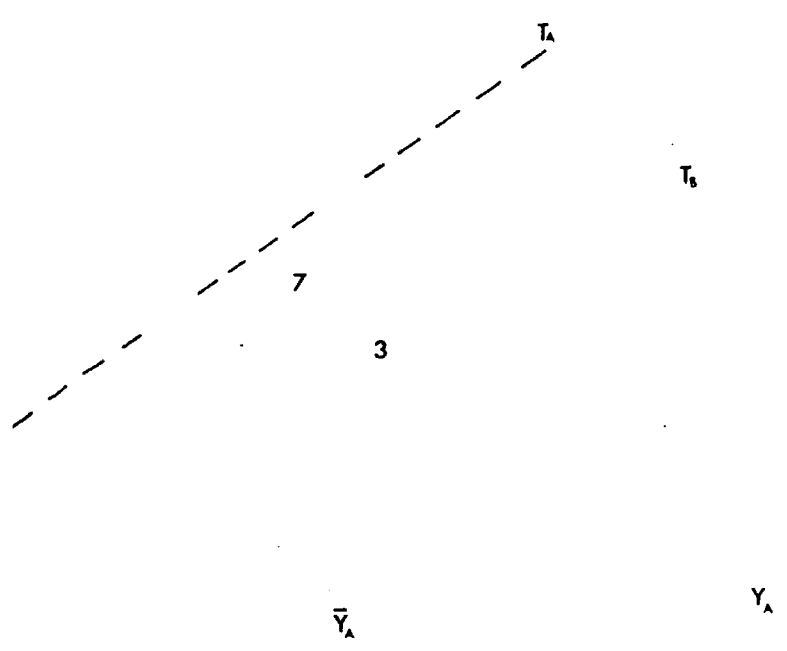


fig. 3

Desigualdad entre los equilibrios interior y exterior

niveles de renta que mantienen el equilibrio exterior en los dos países.

La posibilidad de que los equilibrios interno y externo no coincidan, se recoge en la FIGURA 3.

Por encima de TT , A experimenta un superávit y B un déficit. Por debajo de TT A registra un déficit y B un superávit. \bar{Y} y \bar{Y}_B representan los niveles de pleno empleo y, por consiguiente, el objetivo se encuentra en el punto Q.

Pueden presentarse ocho situaciones:

<u>PAIS A</u>	<u>PAIS B</u>
1) Deflación-superávit	Déficit-inflación
2) Deflación-superávit	Déficit-inflación
3) Inflación-superávit	Déficit-deflación
4) Inflación-superávit	Déficit-inflación
5) Deflación-déficit	Superávit-deflación
6) Inflación-déficit	Superávit-deflación
7) Deflación-déficit	Superávit-inflación
8) Inflación-déficit	Superávit-inflación

Los desequilibrios en las zonas 1,2,4,5,6 y 8 indican falta de coordinación de los instrumentos de política económica. Por el contrario, las zonas 3 y 7 implican falta de coordinación en los objetivos de dicha política

Debemos añadir que, arrancando de este modelo, tanto MUNDELL (28) como SWOBODA (29) tratan de precisar -- los costes de la Unión Monetaria introduciendo nuevas -- variables como son la movilidad de los factores, sobre la que insiste particularmente MUNDELL -- como hemos visto en el Capítulo V- y sobre la que vuelve SWOBODA que destaca la importancia de la movilidad de los capitales y del tamaño de las naciones. Pone de relieve que el -- control de la oferta monetaria depende de los límites -- de la variación de las reservas fijados por los restantes países miembros de la Unión. Las autoridades monetarias deben perseguir una política de neutralización, es decir, de creación de un flujo de activos internos igual en cantidad pero opuesto en signo a los flujos de las -- reservas exteriores.

La eficacia de la Política Monetaria es así directamente proporcional al tamaño del país que emprende -- una operación de mercado abierto, más exactamente es -- proporcional al volumen de activos monetarios disponibles en el país.

Por consiguiente, cuando la movilidad del capital es elevada, la neutralización por el Banco Central se -- hace con las operaciones de mercado abierto de un volumen elevado de activos. El stock de activos monetarios

de un país encuentra su límite en el tamaño del mismo. En definitiva, cuanto más móviles sean los capitales y más pequeño el país, más difícil será la política monetaria de neutralización de los movimientos de capital mediante una variación compensatoria de los activos monetarios.

La importancia de los desequilibrios en los precios y en el empleo, importados de otros países por los movimientos monetarios que se facilitan con la Unión, es proporcional al peso del comercio exterior en la producción nacional. Si los poderes públicos crean una oferta suplementaria de dinero, se produce un incremento de la demanda de bienes nacionales y extranjeros. - Cuanto más importante sea la demanda de bienes extranjeros, mayor será la demanda de divisas y mayor la pérdida de reservas para estabilizar el tipo de cambio. - En contrapartida de esta pérdida de reservas, las tensiones inflacionistas se exportan, los precios nacionales son estables cuando los precios exteriores se elevan y por consiguiente se produce una rápida variación de la relación de intercambio que conduce de nuevo al equilibrio interno y externo. Cuanto más importante sea el comercio exterior respecto de la producción nacional, más fuerte será el desequilibrio en los pagos, resultante de un aumento de la oferta monetaria en uno

de los países miembros.

Así, toda tensión monetaria en los pequeños países se disuelve en las masas monetarias de los grandes sin que estos últimos lo noten pues el incremento de la masa monetaria, por grande que sea, en los pequeños países no se aprecia en la masa total de las economías miembros de la Unión. Por ejemplo, un exceso de un 10% en la oferta monetaria de HOLANDA se reparte en el conjunto de la CEE y apenas si se nota. Por el contrario, si se tratara de un exceso del 10% en la masa monetaria de la República Federal Alemana, influiría, sin duda, en las restantes economías. Sin embargo, estas masas monetarias no se comunican unas con otras -fuera de los movimientos especulativos- más que si existen relaciones comerciales. Por tanto, la proporción del comercio exterior respecto de la producción, y el volumen relativo de las masas monetarias son los dos factores que determinan la sensibilidad de una economía (efecto inflacionista y efecto paro) a las variaciones monetarias de los otros países miembros de la Unión.

Las conclusiones de este enfoque aparecen claras. La política económica nacional trata de preservar o restablecer los equilibrios en los mercados monetario, de trabajo y de cambios, es decir, de evitar la

inflación y el paro y de conservar la estabilidad de los tipos de cambio.

En una Unión Monetaria aparecen nuevas reglas de juego que deben ser observadas por los países miembros cuyas economías se encuentran en relación muy estrecha. Por un lado, ciertos instrumentos cambian de mano al transferirse a los órganos de la Unión, y por otro, su eficacia varía según el tamaño de los países y la movilidad de los capitales que afectan a los tipos de cambio, mientras que la importancia de su comercio exterior respecto de la producción y su oferta monetaria influyen sobre el paro y los precios.

La fuerte movilidad del capital es un inconveniente para los países pequeños, que no influyen en los tipos de interés de los grandes y sufren las consecuencias de los flujos en forma de presiones inflacionistas o deflacionistas, sin poder compensarlos por medio de una política monetaria interior por carecer de un volumen suficiente de activos utilizables en las operaciones de mercado abierto. En el caso en que ellos mismos provoquen inflación o deflación pueden exportar las presiones por la vía de la huida de reservas y el aumento de las importaciones (entrada de reservas y aumento de exportación) si su comercio exterior es im-

portante respecto de la producción.

Para hacer operativas estas conclusiones hay que precisar el alcance de cada una de las variables mencionadas.

a) El tamaño de un país se mide por su capacidad para influir en los tipos de interés de los otros mediante la política monetaria. Dicha capacidad se mide a su vez por la importancia de sus reservas exteriores en relación a las reservas del conjunto de la Unión o la importancia de su masa monetaria en relación a la masa monetaria media.

b) La movilidad de los capitales se mide por la elasticidad del volumen del flujo de capitales exteriores ante variaciones del tipo de interés (30).

c) La importancia del comercio exterior en la producción nacional se mide por la importancia de la relación

$$\frac{M + X}{2 \text{ PIB}}$$

Donde X y M son las exportaciones y las importaciones de bienes y servicios y PIB el producto interior bruto.

En la FIGURA 1 se aprecia que la eficacia de las medidas de política económica, que deben aplicarse a corto plazo, para corregir los desequilibrios provocados --

con la Unión, depende de la elasticidad de las curvas que representan la situación interior y exterior de los países. Son estas elasticidades las que condicionan la viabilidad de la Unión Monetaria. Para alterarlas se hace preciso la puesta en marcha de una política estructural capaz de eliminar las causas de la baja sensibilidad de las variables claves a los movimientos de los factores que las determinan. Por consiguiente es preciso que:

1º) Las variaciones en el tipo de interés (i) den lugar a la movilidad de los capitales, condición que se expresa por la pendiente de IS, en cuanto a la inversión interior, y por la de EE, respecto a las inversiones en el exterior. Esta condición explica la importancia de la coordinación de las políticas monetarias en el seno de la Unión.

2º) Que la expansión monetaria reabsorba el paro, al crecer la renta, lo que supone que el paro no se debe a la baja productividad de los trabajadores, resultado de la falta de adaptación de éstos a las necesidades de la producción.

3º) La demanda extranjera debe ser elástica a los precios relativos y la oferta de exportaciones debe serlo a la producción nacional.

4º) El tamaño del país debe permitirle absorber el excedente de reservas, conseguido con la exportación, me- -
diante operaciones de mercado abierto.

5º) Para que una variación en el comercio exterior en- -
gendre una variación en el nivel de empleo, es preciso
que exista integración del comercio exterior. Es decir
que, en resumen, y en el plano estrictamente monetario,
es preciso que exista compatibilidad entre las estructu-
ras de los países puesto que las diferencias en los ti-
pos de interés y en los precios son las variables claves
del problema.

Si de los costes pasamos a los beneficios de la
Unión Monetaria, indicaremos que para SAINT MARC son --
consecuencia de las funciones que desempeña el dinero.
Al ligar las monedas con tipos de cambio fijos o al sus-
tituirlas por una sola, la Unión Monetaria produce un -
doble efecto sobre las transacciones, uno en relación -
con el espacio monetario nacional, y otro respecto a la
confianza en el valor de la moneda.

El primero de estos efectos, al que ya nos hemos
referido, el efecto espacio en la terminología de SAINT
MARC, da lugar a una serie de ventajas derivadas de la
libre convertibilidad de las distintas monedas o de la
adopción de una única moneda. Todas y cada una de las -

unidades económicas de decisión ven ampliarse el espacio nacional hasta los límites del espacio de la Unión Monetaria con los consiguientes beneficios para las transacciones cuya posibilidad se verá multiplicada por el incremento en el número de agentes y de productos.

Se produce también un efecto favorable sobre la tenencia de reservas por parte de los Bancos Centrales. Cuando, frente al resto del mundo, la Unión Monetaria se convierte en interlocutor único, se produce una importante disminución en el nivel requerido de reservas exteriores. Y ello es así porque la creación de una Unión Monetaria produce un efecto de compensación de saldos exteriores de los países miembros.

El segundo efecto, al que llamamos efecto confianza, se traduce en una serie de ventajas debidas siempre a la fijación irrevocable de los tipos de cambio o a la utilización de una sola moneda. Ello transforma las reglas del juego de los mercados monetarios y altera los costes de las transacciones de bienes y servicios.

Los agentes económicos que actúan en los mercados persiguen, como es lógico, el mayor beneficio con el menor riesgo posible. Los riesgos de variaciones en

los tipos de cambio y en los tipos de interés, se encuentran estrechamente relacionados: en efecto, cuanto más elevado es el riesgo de cambio, más elevado será el tipo de interés capaz de atraer capitales. La fijación irreversible de estos tipos de cambio implica, -- por tanto, según SAINT MARC (32), de una parte un efecto absoluto, es decir una disminución de los tipos de interés en valor absoluto que aumentará la inversión, y, de otra, un efecto relativo, es decir, la relativa uniformización de los tipos, ya que las diferencias de los tipos de cambio entre los diversos mercados desaparecen y con ellos los flujos financieros especulativos. Tipos de interés semejantes, en los diferentes países, contribuirán a la estabilización de las balanzas de pagos y, sobre todo, a una más eficaz colocación de los capitales.

El grado de liquidez aumenta puesto que los agentes económicos pueden repatriar, sin riesgos de cambio, los activos que poseen en cualquiera de los países miembros.

MUNDELL (33) ha insistido en el papel positivo de una moneda común como amortiguador de riesgos en la producción. H. BOURGUINAT (34) lo confirma después de una encuesta realizada entre pequeñas y medianas empre

sas de Aquitania sobre su comportamiento en relación con el riesgo de las variaciones en los tipos de cambio.

La fijación de estos tipos, incluso en el caso de que exista un margen de fluctuación, reduce la incertidumbre de las transacciones y los retrasos en los pagos, consecuencia de las expectativas de posibles devaluaciones o revaluaciones.

Cuando los países decidan ligar sus monedas con tipos de cambio fijos, es preciso que posean medios financieros suficientes para mantener los tipos al nivel deseado: Estos medios financieros serán tanto sus reservas como sus posibilidades de recurrir, más o menos automáticamente, a los créditos internacionales. Podría pensarse que, con tipos de cambio flexibles, no sería necesario intervenir en el mercado internacional para defender la moneda y que, por ello, las reservas serían innecesarias. Sin embargo, esto no siempre es así y de hecho muchos países, con tipos de cambio flexibles, aunque no intervengan en el mercado, mantienen importantes reservas por motivo de precaución, para garantizar una cierta independencia económica.

Por otra parte, en ocasiones, ciertos países - con tipos de cambio fijos, tienen reservas relativamente reducidas y equilibran sus balanzas de pagos utilizando sus líneas de crédito. Es decir, que el - coste de mantener gran cantidad de reservas no es exclusivo de los países con tipos de cambio fijos.

La Unión Monetaria puede tener como efecto la disminución de las reservas de los países miembros. Los Acuerdos de Swap entre Bancos Centrales (35) y - la utilización de técnicas como las de la Unión Europea de Pagos (36) y la multiplicación de los lazos comerciales, disminuyen sin duda la amplitud de los movimientos de divisas y permiten el mantenimiento - de menores niveles de reservas por el motivo precaución.

Pero, puesto que la integración bancaria no es consecuencia de la implantación de tipos de cambio - fijos, no se puede afirmar que de su establecimiento se siga, necesariamente, alguna ventaja en términos de la demanda de reservas de los miembros de la - - Unión.

5. COSTES Y BENEFICIOS DE LA UNION MONETARIA Y LA CEE.

PRESLEY y DENNIS (37) han puesto de relieve que

existen cuatro grupos de razones para el establecimiento de una Unión Monetaria en Europa. Son los siguientes:

En primer lugar, el argumento de que el compromiso de alcanzar la Unión Monetaria es un símbolo de la unidad política y, en definitiva, de la "Europa Unida", de la "Europa Ideal", por la que tantos políticos abogan.

En segundo lugar, cabe mencionar el deseo de establecer una auténtica área monetaria, como contrapeso del área del dólar. Es un argumento de gran contenido político, pero con un innegable componente económico por cuanto que arranca, por una parte, de la desconfianza en el dólar y, por otra, no deja de ser una reacción frente al papel preponderante que esta moneda ha desempeñado, y desempeña aún hoy, en las relaciones monetarias y financieras intraeuropeas. Más adelante volveremos sobre este punto.

El argumento de la necesidad de la Unión Monetaria para asegurar el éxito de la Política Agrícola Común, que los autores citados mencionan en tercer lugar, es específico de la Comunidad Económica Europea en su actual organización.

Finalmente, en un cuarto y último grupo se englobarían los argumentos puramente económicos en favor de la Unión Monetaria, a los que nos hemos referido hasta aquí. Aunque debamos reconocer que este tipo de argumentos son los que menos han pesado en el planteamiento de la Unión Monetaria en Europa, es evidente que hemos de prestarles mayor atención en un trabajo como este.

Dos consideraciones (38) han dominado la discusión, en este punto, y en ellas se han basado la mayoría de las conclusiones contrarias a la Unión Monetaria. Por una parte, las diferencias en los ritmos de inflación registrados en los países miembros que, al tratar de ser uniformizados, determinarían que los países con tasas de inflación más altas tuvieran que aceptar niveles más elevados de paro, durante un período transitorio, que pudiera ser largo. Recordemos que la ola inflacionista de los últimos años ha llevado a diferencias en las tasas de inflación entre un 26% -Reino Unido- y un 7% -Alemania Federal-. Por otra parte, parece evidente que la Unión Monetaria entrará en conflicto con la libertad política a la que condicionará de varias formas.

Ahora bien, este tipo de argumentos, más que recomendar que no se establezca la Unión Monetaria, vienen a predecir -con más o menos solidez- que la mencionada

Unión no se podrá realizar fácilmente. En su estudio de las ventajas e inconvenientes de la Unión Monetaria, -- F. ONIDA (39) llega a una doble conclusión que no resulta difícil compartir. En primer lugar, que la unificación monetaria deberá seguir, y no podrá preceder, a la unificación política. Esta conclusión tiene, a su favor, el argumento histórico, ya que, como recuerda COOPER -- (40), con excepción de la Unión Monetaria escandinava - (1873-1915), a la que pusieron fin las dificultades monetarias originadas como consecuencia de la primera guerra mundial, todas las Uniones Monetarias han seguido a la unificación política (Estados Unidos, Australia, Italia) o se han caracterizado por la existencia de un país dominante, como ocurre en los casos de Suiza-Liechtenstein o Bélgica-Luxemburgo. En segundo lugar, el -- hecho de que se permita, durante un cierto tiempo, una determinada libertad a la política del tipo de cambio, -- y, en general, a la Política Monetaria, no es incompatible con la búsqueda de una integración más sustancial -- en otros campos, incluida una progresiva unificación de los instrumentos de la Política Monetaria. Y, en particular, en opinión de ONIDA, se puede conseguir un progreso sustancial en el terreno de la integración financiera en beneficio de una administración más eficiente

de la economía europea, sin necesidad de que ello implique, desde un primer momento, ni la fijación irreversible de las paridades ni la rígida unificación de las políticas Monetarias de los países miembros.

BELA BALASSA (41) ha insistido en esta línea de señalar los Acuerdos a los que deberían llegar los -- países de la CEE en tanto no se cumplan todas las con diciones exigidas para el establecimiento de la Unión Monetaria. Si, sobre la base de las conclusiones ante riores, se excluye la fijación irreversible de los ti pos de cambio, la elección, en este terreno, ha de -- hacerse entre un sistema de paridades ajustables, los tipos de cambio flexibles y las paridades reptantes, -- inclinándose BELA BALASSA por esta última alternativa, que podría ir acompañada de un estrechamiento de los márgenes de fluctuación permitidos entre las monedas de la Comunidad, y de la creación de un fondo de esta bilización de cambios y de una moneda común. El estre chamiento de los márgenes reducirá la incertidumbre -- en las transacciones intracomunitarias; el fondo de -- estabilización proporcionará préstamos a corto plazo; y la nueva unidad asumirá progresivamente las funciones que ahora cumplen las monedas nacionales y el dólar. Estas recomendaciones suponen acercarse al obje-

tivo de la integración económica monetaria mediante la creación de las condiciones que darán lugar a ella, en lugar de forzar, prematuramente, el establecimiento de paridades fijas, lo cual haría que entraran en conflicto los intereses nacionales.

Esta propuesta de acercarse, por pasos sucesivos, a la integración monetaria europea es muy interesante si se enfoca desde la óptica de la situación actual. En efecto, como han puesto de relieve MUNDELL (42) y WORTMANN (43), el hecho de que el margen de flexibilidad de las monedas europeas se fije respecto del dólar, tiene una serie de consecuencias importantes para aquéllas. En primer lugar, la unidad monetaria europea se ha construido espontáneamente en torno al dólar, -- que cumple las funciones de medida de valor medio de pago, lo cual atribuye a la moneda norteamericana una posición dominante. Por otro lado, las monedas europeas se ven obligadas a sostener al dólar para mantener sus propias cotizaciones, adquiriendo los dólares que se les ofrecen en el mercado. Finalmente, los Estados Unidos tienen la ventaja de emitir una moneda que se utiliza en todo el mundo, y, además, la emiten sobre la base de consideraciones de política monetaria interior.

Para compensar esta supremacía del dólar, MUNDELL (44) y TRIFFIN (45) han propuesto la creación de una moneda europea, lo cual determinaría la reducción de las reservas en dólares de los países de la Comunidad; la recuperación, en favor de Europa, de las ventajas propias de la emisión; y la expansión del sistema financiero europeo.

Las ventajas de la Unión Monetaria están relacionadas con las transacciones y serán proporcionales a la importancia de las mismas en el interior de la Unión Monetaria. Depende, en definitiva, del aumento de la esperanza matemática de las transacciones, de las economías de escala, de la reducción del riesgo de cambio y de la internalización de reservas que antes eran exteriores. SAINT MARC (46) ha medido la esperanza de estas ventajas mediante un índice que ha bautizado con el nombre de "propensión a la internalización de las transacciones de bienes y servicios". El Cuadro adjunto muestra cómo los intercambios han aumentado no sólo en valor absoluto, sino también en valor relativo, como lo demuestra la evolución entre 1958 y 1971 de las expresiones $\frac{M}{PNB}$ y $\frac{X}{PNB}$. Este índice mide la importancia relativa de

los intercambios, con referencia a terceros países. Si

	M (los 6) P.N.B.	X (los 6) P.N.B.	M (los 6) P.N.B.	X (los 6) P.N.B.	% crecimiento 1958 a 1971	
					M	X
Alemania	3	4	7,8	7	+160	+ 75
Francia	2	2	6,5	6,5	+120	+225
Italia	2	2	6,7	6,6	+230	+235
Países Bajos	16	14	22	23	+ 40	+ 60
Bélgica, Luxemburgo.	14	13	26	28	+ 80	+114
Reino Unido	2	2	3,6	3,5	+ 80	+ 75
Dinamarca	9	7	8,5	4,6	- 6	- 60
1960						
Estados Unidos	0,4	0,7	0,6	0,8	+ 50	+ 10
España	1,8	2,8	4,0	3,0	+122	+ 61

observamos lo que ocurre con dos de los países recientemente incorporados a la CEE -Reino Unido y Dinamarca- y dos países ajenos a ella -España y Estados Unidos- notaremos que el aumento más fuerte en sus relaciones con la Comunidad de Seis lo registra el Reino Unido -75%- mientras que en la propia Comunidad, en el período de 12 años considerado, el aumento de importaciones y exportaciones ha sido mayor. En definitiva, es innegable la existencia de una propensión a europeizar las relaciones comerciales. Por otro lado, el índice mide la importancia creciente de las transacciones en relación al PNB y ello es importante pues implica la adaptación progresiva de las estructuras productivas a las nuevas corrientes comerciales. El índice ofrece valores inferiores para los países ajenos a la CEE, lo cual es normal, y todo parece llevar a la conclusión de que las ventajas de la Unión Monetaria se evidenciarán en la Comunidad, al ser elevada la propensión a regionalizar las transacciones de bienes y servicios.

Por lo que se refiere, finalmente, a los inconvenientes de la Unión Monetaria de la CEE, ya hemos indicado cómo la situación de los diferentes países es distinta en lo que se refiere tanto a la relación paro-in

flación, como a las preferencias respecto de la misma, lo cual lleva en la práctica a Políticas Monetarias también diferentes. Si los costes de la Unión Monetaria se calculan como la diferencia entre los valores que tomarán ciertas variables una vez establecida la Unión y -- los que tomarían las mismas variables fuera de ella, ca be establecer los cálculos que deberían efectuarse por cada país ante la perspectiva de integrarse en una - - Unión Monetaria. En primer lugar, las diferencias en -- las tasas de inflación que repercutirán en el comercio exterior, en la producción y en el empleo. En segundo - lugar, la posibilidad de compensar los déficits comerciales mediante la actuación sobre los tipos de interés con objeto de atraer capitales, que tendrá sus efectos sobre la Balanza de Capital. Finalmente, la modifica- - ción del mercado de trabajo dará lugar, por un lado, a variaciones en los subsidios de paro y, por otra, a un . descenso en la producción.

Desde un punto de vista exclusivamente económico, parece que un país, candidato potencial a una Unión Monetaria Europea, debería realizar un cálculo de todo lo anterior antes de decidirse (47). Sin embargo, el pro- - blema de la integración monetaria, como, en general todo lo relacionado con la integración económica, es emi-

nentamente político y, como hemos indicado con reitera
ción, son motivaciones políticas las que priman.

NOTAS AL CAPITULO VII

- (1) Un resumen de estas Teorías puede encontrarse en E. ALBI. "Introducción a la Economía del Coste-Beneficio". Instituto de Estudios Fiscales. Madrid 1976.
- (2) La noción de coste de oportunidad se encuentra en cualquier libro de "Introducción a la Economía" como los conocidos Manuales de SAMUELSON y LIPSEY, entre otros, y, con más detalle, en C.E. FERGUSON, "Teoría Microeconómica". Fondo de Cultura Económica de México, 4ª reimpresión. Madrid 1977.
- (3) Hasta el punto de que la "elección" es la característica fundamental de la actividad económica según L. ROB--BINS, "Ensayo sobre la Naturaleza y Significación de la Ciencia Económica". Fondo de Cultura Económica. México.
- (4) G.E. WOOD, "European Monetary Union and the U.K.- A - - Cost-Benefit Analysis". Survey Papers in Economics nº 9 (1973).
- (5) F.A. LUTZ, "Foreign Exchange Policy and European Economic Integration". Pág. 107.
- (6) R. MUNDELL, "The Appropriate Use of Monetary and Fiscal Policy for Internal and External Stability", pág. 70.

- (7) M. FLEMING, "Domestic Financial Policies under Fixed and under Floating Exchange Rates", pág. 369.
- (8) S. ARNDT, "Joint Balance: Capital Mobility and the Monetary System of a Currency Area", pág. 169.
- (9) H.G. JOHNSON, "A Plan for a European Currency" en -- "The Economics of Common Currencies" editado por -- JOHNSON y SWOBODA, pág. 148.
- (10) M. FLEMIN, "On Exchange Rate Unification", pág. 467.
- (11) H.G. JOHNSON, "Problems of European Monetary Union", pág. 377.
- (12) N. KALDOR, "The Case for Regional Policies", pág. -- 337.
- (13) F. HIRSCH, "The Political Economics of European Monetary Integration", pág. 424.
- (14) G. MAGNIFICO, "European Monetary Unification", pág. -- 86.
- (15) R. MUNDELL, "A Plan for a European Currency" en la obra de JOHNSON y SWOBODA, "The Economics of Common Currencies".
- (16) W.M. CORDEN, "Monetary Integration", Universidad de Princeton nº 93, Abril 1972.

- (17) W.M. CORDEN. op. cit. págs. 34 y ss.
- (18) W.M. CORDEN. op. cit. pág. 2.
- (19) W.M. CORDEN. Op. cit. pág. 8.
- (20) W.M. CORDEN. op. cit. pág. 13.
- (21) W.M. CORDEN. op. cit. pág. 17.
- (22) P.B. KENEN. op. cit. en la obra de MUNDELL y SWOBODA.
- (23) M. SAINT-MARC: "L'Espace Monétaire Optimal: Essai d'Application à l'Europe". SUERF. París, 1978.
- (24) M. SAINT-MARC: Op. cit. págs. 6-9.
- (25) T. WRIGTHMANN: "I-S/L-M and External Equilibrium: A Graphical Analysis", American Economic Review, Marzo 1970.
- (26) E. CLAASSEN: "Monnaie, Revenu National et Prix". Dunod, París 1968.
- (27) A.K. SWOBODA: "Equilibrium, Quasi Equilibrium and Macroeconomic Policy Under Fixed Exchange Rates", en Quarterly Journal of Economics 1972.
- (28) R. MUNDELL: "The Monetary Dynamics of International Adjustment Under Fixed and Flexible Exchange Rates". Quarterly Journal of Economics. Mayo 1970.
- (29) A.K. SWOBODA: "Policy Conflict, Unconsistent Goals and the Coordination of Economic Policies" en JOHNSON y SWOBODA "The Economics of Common Currencies". Allen and Unwin. Londres, 1973.

- (30) M. SAINT MARC: "Nouveaux Critères d'appartenance à une Zone Monétaire". I.S.E.A. P. 8.
- (31) M. SAINT MARC: Op. cit. en nota 23, pág. 9.
- (32) M. SAINT MARC: Op. cit. en nota 23, pág. 13.
- (33) R. MUNDELL: "Uncommon Arguments for common currency", en JOHNSON y SWOBODA: "The Economics of Common Currencies". Allen and Unwin. Londres 1973.
- (34) H. BOURGUINAT: "Exportations et Risque de Change", en Banque. Junio 1974.
- (35) Sobre este tema puede consultarse MANUEL y FELIX VARELA: "Los Acuerdos SWAP y LA LIQUIDEZ MONETARIA INTERNACIONAL", en Anales de Economía Madrid Octubre-Diciembre, 1964; además, la información proporcionada por CHARLES A. COOMBS bajo el título "Treasury and Federal Reserve Foreign Exchange Operation" en la Revista Mensual del Federal Reserve Bank de Nueva Yor.
- (36) En relación con la Unión Europea de Pagos puede verse M. VARELA: "Organización Económica Internacional". Barcelona 1965, pág. 77 y siguientes, y "La Unión Europea de Pagos como mecanismo de clearing internacional", en Anales de Economía, 1966.

- (37) J.R. PRESLEY y G.E.J. DENNIS: Op. cit. pág. 45.
- (38) J.M. PARKIN: "European and World Money", en "Banker". Enero 1973.
- (39) F. ONIDA: "The Theory and Policy of Optimal Currency Areas and their implications for European Monetary Union". SUERF. París 1972.
- (40) R.N. COOPER: "Implications for Integration of the World Economy", en L.B. KRAUSE y W.S. SALANT: "European Monetary Unification and its Meaning for the United States". Washington, 1973.
- (41) B. BALASSA: "Monetary Integration in the European Common Market". Instituto Internacional. Ginebra 1972.
- (42) R. MUNDELL: "A Plan for European Currency", en JOHNSON y SWOBODA: "The Economics of Common Currencies". Allen y Unwin. Londres 1973.
- (43) H. WORTMANN: "Problèmes et Progrès de l'Intégration Monétaire de la CEE", en "L'Union Monétaire en Europe". Ginebra 1971.
- (44) R. MUNDELL: "A Plan for European Currency". Op. cit. nota 42.
- (45) R. TRIFFIN: "European Integration and the International Monetary Scene To-Day and To-Morrow",

en SWOBODA "L'Union Monétaire en Europe". Instituto
Universitario de Altos Estudios Internacionales.
Ginebra 1971.

(46) M. SAINT MARC: Op. cit. nota 23, pág. 22.

(47) Un ensayo para el Reino Unido puede encontrarse
en G.E. WOOD. Op. cit. en nota 4 de este Capítulo.

VIII. LA INTEGRACION MONETARIA EN EUROPA.

1. EL TRATADO DE ROMA.

El Tratado de Roma no contiene un desarrollo completo de los aspectos monetarios del Mercado Común. L.A. ROJO ha interpretado este hecho como "el reconocimiento de las dificultades que habría supuesto un intento de regulación más detallada en un sector donde juegan un papel decisivo las limitaciones que los países están dispuestos a aceptar en sus soberanías" (1). Estaríamos así cuando se firmó el Tratado -y estamos aún ahora- ante el problema eminentemente político de si la Comunidad Económica Europea evolucionará hasta conseguir una federación o se detendrá en la meta menos ambiciosa de la confederación. Con independencia de los objetivos últimos de los defensores de la unidad europea, es evidente que el Tratado de Roma no sienta las bases de una Federación Europea. Y ello es esencialmente cierto si nos referimos a los artículos -una docena escasa- en los que se abordan los problemas monetarios, que están presididos por el principio de que los países miembros conservan su plena soberanía política, económica y financiera, y tan sólo aceptan limitaciones a la misma en la medida en la que sean necesarias para el buen funcionamiento del merca-

do común. Puede afirmarse que, al nivel de las Políticas Económicas, el lema del Tratado no es "Unificación", sino "Coordinación".

Es evidente que el problema de la Unión Monetaria es distinto, y, por supuesto, más difícil que el de Unión Aduanera. Mientras que la Unión Aduanera requiere, sobre todo, eliminar las barreras que se oponen al comercio, la Unión Monetaria, que también exige la supresión de determinados obstáculos, necesita, en primer lugar, una acción de estímulo que es más importante aún que la propia liberalización (2).

El hecho de que el Tratado de Roma no se planteara el tema en profundidad no nos exime de la obligación de referirnos a sus disposiciones. Las obligaciones monetarias que aceptan los países signatarios se pueden agrupar en tres apartados:

En primer lugar nos encontramos con la obligación inmediata de carácter negativo, de que las condiciones y la política monetarias no deben impedir el establecimiento del mercado común en el campo comercial, en la agricultura, etc. Así, por ejemplo, el art. 100 prohíbe a los países miembros la adopción de disposiciones legislativas o administrativas que puedan distorsionar la competencia y reducir el

efecto que se persigue con la desaparición de los aranceles y de las restricciones cuantitativas. Hay aquí una defensa clara contra la utilización del control de cambios como una técnica de protección comercial. Parece oportuno recordar que este fue el sentido en el que se utilizó en el período comprendido entre las dos guerras mundiales y, en particular, después de la Gran Depresión cuando el control de cambios fue parte importante en la llamada "política de empobrecer al vecino".

Además, los países miembros, según el Art. 104, se comprometen a mantener posiciones sólidas de sus cuentas exteriores que lleven consigo la confianza internacional en sus monedas. Y en el caso, a veces inevitable, de experimentar crisis de pagos, a tratar de que éstas perturben lo menos posible el buen funcionamiento del mercado común, según dispone el Art. 109.

Todas estas disposiciones contienen, pues, obligaciones que los países aceptan y que suponen una aplicación inmediata.

El segundo grupo de disposiciones tiene otro carácter, ya que se trata de los objetivos últimos que los países miembros se comprometen a alcanzar progresivamente. Cabe mencionar aquí la abolición de las restricciones a los movimientos de capital -Art. 67- así como de

las disposiciones relativas a los mercados de capitales y a los sistemas crediticios que discriminen contra los nacionales de los restantes países miembros -Art. 68-. Hay que referirse aquí, también, a las obligaciones impuestas por el Capítulo II del Tratado de Roma, que suponen la eliminación de obstáculos al derecho de establecimiento de individuos y sociedades, en igualdad de condiciones respecto de los nacionales en cualquier país de la Comunidad -Art. 52-58-.

Los países signatarios aceptan, asimismo, un tercer grupo de obligaciones, comprometiéndose a consultarse y a cooperar, en todas las cuestiones importantes de la Política Monetaria, durante el tiempo necesario para conseguir como objetivo final una moneda única para la Comunidad. La defensa de las posiciones de Balanza de Pagos exigirá -Art. 105- la colaboración de los gobiernos y de los Bancos Centrales, así como las discusiones periódicas en el seno del Comité Monetario. El Art. 107 establece, lógicamente, que la política del tipo de cambio es materia de interés común. Es evidente que la expresión "consultas" no es muy precisa, al menos en el vocabulario de los Organismos Económicos Internacionales. Todas las Organizaciones que actúan en el campo monetario y financiero imponen la "consulta", que no siempre tiene el mismo significado. Recordemos que el Conve

nio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional firmado en Bretton Woods en 1944 en su Art. IV, Sección 5 (b) exigía la consulta de los países miembros con el Fondo para modificar la paridad de las monedas. La obligación que impone el Art. 107 del Tratado de Roma es mucho más vaga, al limitarse a decir que "los países miembros considerarán su política del tipo de cambio como materia de interés común". Si un país modifica el tipo de cambio de forma que "altere, de manera importante, las condiciones de la Competencia" en la Comunidad, los restantes podrán, previa conformidad de la Comisión, adoptar medidas contra aquél. Sin embargo, la amenaza es, una vez más, vaga y; además, el Tratado abre una enorme puerta de escape al indicar que las medidas de retorsión y represalia no estarán justificadas si el país que modifica el tipo de cambio trata de conseguir el equilibrio de su balanza de pagos. En efecto, todas las devaluaciones persiguen este objetivo, por lo que casi se puede decir que, a efectos prácticos, la posibilidad de medidas represivas, queda prácticamente anulada, aún cuando es preciso reconocer que, del conjunto de estos preceptos se desprende la solidaridad y responsabilidad mutua en materia monetaria dentro de la Comunidad.

Para detectar los progresos realizados hasta ahora en materia de integración monetaria, en la CEE, será ne-

cesario establecer, por una parte, lo que se ha hecho - para dar cumplimiento a los Art. 67 y 68 del Tratado de Roma y ver por otra, cómo ha funcionado, en la práctica, el procedimiento de consulta y cooperación entre Gobiernos y Bancos Centrales. Indicaremos, desde ahora, - que esta tarea exige un juicio subjetivo puesto que, en este campo, no nos encontraremos con pasos tan claros y trascendentales como hayan podido ser la eliminación de obstáculos al comercio o, incluso, los progresos en la construcción de una política agrícola comunitaria, en sus respectivas áreas.

Todas las disposiciones del Tratado de Roma que - hemos mencionado no constituyen, por lo tanto, en su conjunto, más que un intento muy modesto frente a la necesidad de una auténtica armonización y coordinación de la Política Monetaria. Ahora bien, desde otro ángulo puede afirmarse que no hay nada en el Tratado de Roma que se oponga al desarrollo de una coordinación de la Política Económica y, en particular de la Política Monetaria, y, de hecho, la evolución de los acontecimientos ha llevado a los países miembros a plantearse una política unificadora en esta materia, sobre todo en cuanto a los tipos de cambio, con una actitud radicalmente favorable a los tipos fijos y contraria a su flexibilidad.

Al actuar en esta línea, los miembros del Mercado Común han abierto la primera brecha en lo que alguien ha calificado de "nacionalismo monetario". Este nacionalismo -- "técnico" más discreto que el nacionalismo "político" -- pero no menos peligroso cuando se trata de unificar criterios -- es un dato de la situación que no puede desconocerse. Como señala DIETERLEIN "Un país usa su moneda como -- habla su lengua".

En definitiva, existe una sociología monetaria y el no tenerla en cuenta puede conducir al fracaso. Está claro que los problemas que ello presenta son muchos y variados. Por eso la armonización de las políticas monetarias de los países miembros constituye una tarea difícil que -- exige una voluntad política continua y una actitud por -- parte de todos, ante los puntos más conflictivos; que excluya situaciones de incertidumbre y desconfianza que podrían anular los éxitos conseguidos. No es importante saber si la política monetaria común contribuye a la integración económica o si, por el contrario, debe constituir el punto final del proceso de integración. Lo verdaderamente relevante es que la integración monetaria se produzca en armonía con el proceso general de integración y que no lo obstaculice, sino que lo favorezca.

Para cooperar en esta tarea, el Tratado de Roma crea el Comité Monetario --Art. 105-2-- que se ha revelado como

uno de los órganos más importantes del Mercado Común. En principio se trataba de un órgano consultivo, pero, en la práctica, se ha convertido en el verdadero coordinador de la política económica y monetaria de la comunidad y es consultado siempre que la Comisión Ejecutiva somete al Consejo proposiciones de orden monetario o financiero.

Está formado por dos representantes de cada país y de la Comisión, designados por los Gobiernos y los Bancos Centrales que participan en los trabajos del Comité como "expertos independientes".

2. EL PROCESO DE INTEGRACION MONETARIA EN LA CEE.

A) EL COMITE MONETARIO Y LOS NUEVOS COMITES.

La tarea del Comité se encaminó, en primer lugar, al conocimiento de la situación monetaria y financiera de los países miembros. Para ello realizaba, dos veces al año, un examen profundo de la evolución monetaria de cada uno de ellos. Con este examen se conseguía, por una parte, conocer la tendencia de la evolución económica y los problemas planteados y, por otra, la particularidad de la economía y de la política económica de cada país.

Por primera vez en la historia económica europea se consiguió una síntesis comparativa de las diversas economías de los países implicados, lo cual es importante porque las diferencias entre unos y otros son las que plan-

tean los mayores problemas y dificultan el logro de una -
rápida armonización de las políticas monetarias.

En los informes elaborados por el Comité, la coordi-
nación monetaria es un objetivo importante sobre todo por
sus efectos esperados sobre la estabilidad de la zona.

Pero el propio Comité Monetario tomó la iniciativa
de atribuir a dicha coordinación un papel meramente tran-
sitorio. En marzo de 1962, en su Cuarto Informe, describe
el paso de la coordinación a la centralización de las de-
cisiones monetarias como algo que, deseable en sí mismo,
no será técnicamente posible hasta que las estructuras --
económicas y financieras hayan alcanzado un elevado grado
de homogeneidad.

En este sentido se definió también la Comisión, que
en su Memorandum sobre la Segunda Etapa del Mercado Común
que se refiere a la necesidad de llenar lagunas del Trata-
do que, como hemos indicado, no había previsto la necesi-
dad de una política monetaria común. El objetivo es el es-
tablecimiento de una política comunitaria coyuntural que
sirva de marco dentro del cual se armonizarían las políti-
cas nacionales. La integración económica, a juicio de la
Comisión, implica la fusión progresiva de las políticas -
económicas nacionales en una política común a corto y a -
largo plazo a nivel comunitario. La Unión Económica, se -

piensa, implica tipos de cambio fijos, lo que, por otra parte, no es sino la característica esencial que define la Unión Monetaria.

Pero la Comisión formula una reserva esencial: si bien se trata de que los países creen las instituciones y las condiciones necesarias para pasar de un plano de simple coordinación al más elevado de una integración, sin embargo no se propone nada que pueda afectar al derecho que los países miembros tienen de adoptar -después de realizar las consultas previstas- las decisiones que consideren beneficiosas para sus intereses nacionales.

Además, la Comisión, en su Memorandum, se refirió a las limitaciones que, en el plano nacional, encontrarían las políticas económicas a corto y medio plazo. En particular las modificaciones de la paridad serán difíciles e improbables y se trata de que, en el futuro, -- sean imposibles e inútiles; es preciso reforzar la solidaridad de los países miembros en su acción internacional en el campo monetario hasta que se llegue a la unificación de las reservas. En este sentido se define también claramente el Comité Monetario.

Sin embargo, durante el año 1968 se advierte un retroceso de la idea de la necesidad de una coordinación rápida de las políticas monetarias. Ciertamente se sigue pensando que una política económica común se impo

ne con cierta urgencia sobre todo después de la supresión de las fronteras aduaneras y de los obstáculos -- técnicos y fiscales. Pero, en materia monetaria, se -- piensa más en una coordinación que en una auténtica integración. No hay duda de que los acontecimientos monetarios de 1968 introdujeron un mayor realismo en las estimaciones acerca de la posibilidad de una política monetaria conjunta para los países miembros de la Comunidad.

La cooperación monetaria en el seno de la Comunidad no ha limitado sus efectos a nivel institucional al Comité Monetario, creado, como hemos indicado en el propio Tratado de Roma. Por el contrario, en los años siguientes a la firma del Tratado ha aparecido una serie de órganos que, en conjunto, constituyen una autética estructura institucional para canalizar la cooperación monetaria, con la idea de que su protagonismo sea mayor en el futuro. Hemos de mencionar, en esta línea, el Comité de Política Coyuntural (9-3-60), el Comité de Gobernadores de Bancos Centrales (21-5-64), el Comité de Política Presupuestaria (21-5-64), y el Comité de Política Económica a medio plazo (15-4-64), integrado, desde 1974, en el Comité de Política Económica.

La primera, por orden cronológico, de las innovaciones institucionales fue la creación del Comité de -

Política Coyuntural, el 9 de Marzo de 1960. Hasta entonces, se había pensado que el Comité Monetario sería suficiente para promover el equilibrio de las balanzas de pagos de los países miembros. Pero pronto se puso de manifiesto que uno de los problemas esenciales en el desarrollo comunitario era el de las incidencias de las medidas de política coyuntural de un país sobre la situación económica de los restantes miembros y esto motivó la creación del Comité antes mencionado.

En 1964 se crearon otros tres órganos. El 21 de mayo el Comité de Gobernadores de los Bancos Centrales de la CEE, en aplicación del Art. 105-1 que exige la colaboración entre las entidades de emisión. Su tarea consiste en celebrar consultas sobre las grandes líneas de la política de los Bancos Centrales y examinar las principales medidas adoptadas por dichos Bancos.

El informe que se redactó sobre este tema, señala, por una parte, que la institucionalización de la cooperación -hasta entonces informal- entre los Bancos Centrales constituiría "el primer paso en el camino de la cooperación federal" de los institutos de emisión y, por otra parte, que, por primera vez, se hacía posible un cierto control parlamentario sobre la coordinación monetaria gracias a la presencia en las sesiones del nuevo organismo, de un miembro de la Comisión.

En la misma fecha se creó también el Comité de Política Presupuestaria que completa las tareas del Comité Monetario y del Comité de Política Coyuntural al confrontar las grandes líneas de las políticas presupuestarias de los países.

Aunque la relación entre estos dos Comités y el de Política Económica a medio plazo no es directa, su función es importante. La orientación de las políticas nacionales y el estudio de sus repercusiones en el conjunto de la Comunidad, así como de las perspectivas de los programas de política económica a medio plazo, marcan los límites dentro de los cuales se deben desarrollar los esfuerzos encaminados a coordinar las políticas monetarias de los países miembros.

La contribución principal de estas instituciones a la integración monetaria ha sido, sin duda, el amplio intercambio de puntos de vista que se ha producido en su seno sobre las situaciones nacionales. Además, han promovido las consultas entre los responsables de las políticas económicas nacionales y han producido grandes avances en la homogeneización de las estadísticas nacionales y en la publicación de los indicadores coyunturales.

B) LA COOPERACION MONETARIA DURANTE LOS PRIMEROS AÑOS -
(57-69).

En 1962 la Comisión precisó cuáles debían de ser las fases de la coordinación monetaria. La información previa, las consultas y, como consecuencia las recomendaciones, constituían los puntos decisivos.

Ahora bien, el grado de aplicación de todas estas medidas ha sido muy limitado. A pesar de que el Consejo estableció la obligatoriedad de las consultas previas, en una Decisión de julio de 1969, dos países se negaron a realizarlas. En efecto, la devaluación del franco francés en agosto de 1969 y la flotación del marco en noviembre del mismo año fueron decisiones unilaterales (3).

Uno de los puntos de más importancia dentro del proceso de integración europea desde el punto de vista que aquí nos interesa, ha sido el de la unificación financiera. La experiencia del Mercado Común ha mostrado que ni la supresión de las restricciones a los movimientos de capital ni la coordinación de las políticas monetarias nacionales han hecho posible un progreso eficaz.

En 1960 y en 1962 el Consejo de Ministros de la Comunidad aprobó dos Directivas sobre la ampliación de los circuitos financieros intracomunitarios. En ellas se preveían dos regímenes diferentes. En primer lugar

un régimen de liberación "incondicional", aplicable a un cierto número de movimientos de capital como las inversiones directas, las operaciones sobre valores mobiliarios cotizados en Bolsa, las inversiones inmobiliarias y los créditos a corto y a medio plazo ligados a transacciones comerciales. En segundo lugar, un régimen de liberación "condicional" de otros flujos de capital como las emisiones de valores mobiliarios extranjeros, las transacciones sobre títulos mobiliarios no cotizados en Bolsa o los préstamos y créditos de carácter puramente financiero. Para este segundo grupo, la liberación es "condicional" y los países miembros pueden mantener o establecer restricciones totales o parciales en la medida en la que la libertad de estos movimientos sea un obstáculo para la consecución de los objetivos de las políticas económicas nacionales. Francia, Italia y Holanda "invocaron inmediatamente esta cláusula mientras que el resto aceptó sin reservas las orientaciones del Consejo. Pero la situación provocada por el desequilibrio entre las obligaciones de los países era poco satisfactoria y, además, se había conseguido establecer entre ellos un régimen más favorable que el ya existente con terceros países. Es decir que las medidas de liberación, definidas en el marco comunitario, lo rebasaban y se extendían a países no miembros.

En julio de 1964, la Comisión confió a un Grupo de Expertos independientes el examen de los problemas planteados por la liberación de los movimientos de capital y la integración de los mercados financieros. Los resultados de este estudio se recogieron en el "Informe SEGRE", según el cual la formación de un mercado europeo de capitales constituía no sólo un requisito previo para la Unión Monetaria Europea sino, también, una condición necesaria para que el régimen de pagos, basado en tipos de cambio fijos y libertad en las transacciones corrientes funcionara sin fricciones.

Salvo en aspectos secundarios, este Informe no ha producido efecto alguno en el comportamiento de los países del Mercado Común, y así puede comprobarse que, a partir de 1968, los controles de cambios han reaparecido en la CEE.

Parece indispensable mencionar, en relación con este tema, los problemas que la política agrícola común plantea al proceso de integración monetaria y a cuya actualidad nos referiremos en su momento.

Cuando se establecieron las bases de la Política Agrícola, se pensó que sería difícil modificar las paridades, tanto como resultado de una decisión individual como, incluso, de una decisión comunitaria. Como ejemplo cabe recordar que, en 1962, en el Memorandum sobre

la Segunda Etapa del Mercado Común, la Comisión indica ba ya que "todas las modificaciones importantes de los tipos de cambio darán lugar, en los intercambios entre países no protegidos por barreras aduaneras, a perturbaciones tan profundas, y supondría, por la existencia de unos precios de intervención garantizados, para algunos productos, modificaciones tan repentinas en los precios de los productos agrícolas, y por tanto en las rentas de los agricultores, que la propia existencia - del Mercado Común se vería en peligro".

Cuando los agricultores del Mercado Común se mos traban partidarios de la creación de la Unión Monetaria recordaban que la llamada Europa Agrícola llevaba una ventaja excesiva a la Europa Económica y a la Euro pa Monetaria y exigían el progreso de éstas. Sin embar go, en 1967 la Comisión había subrayado la necesidad - de buscar una fórmula que resolviera los posibles problemas que se derivarían de la posible modificación de la paridad de alguno o algunos países. Y el Parlamento Europeo le reprochó este planteamiento que parecía dis minuir la importancia de la Unión Monetaria y que no - atacaba el mal en sus raíces, limitándose a remediar - los efectos desfavorables de una devaluación. Pero la Comisión acertó al replicar que las dificultades crecientes de una devaluación no equivalían a la imposibi

lidad de que se produjera y que lo que retrasaba la -
Unión Monetaria no eran las posibles devaluaciones si-
no las situaciones económicas que las pudieran hacer -
necesarias. De hecho la devaluación del franco francés,
en 1969, la flotación del marco y su posterior revaluación dieron la razón a la Comisión. El carácter uni
lateral de estas decisiones creó graves dificultades,
y los países renunciaron al reajuste automático e inme
diato de los precios agrícolas francés y alemán tal y
como estaba establecido. El mecanismo previsto, que no
se aplicó, habría sido eficaz sobre todo si se hubiera
aprovechado la ocasión para modificarlo. En efecto, el
Reglamento nº 653, de 30-5-68, estaba basado en los ar
tículos 28, 43 y 235 del Tratado de Roma y, en la De--
claración de 8-5-64 de los representantes de los Go- -
biernos, y el procedimiento previsto en caso de altera-
ciones de las paridades monetarias era el siguiente: -
Si todos los países modificaban sus paridades de forma
simultánea y paralela, la unidad de cuenta se ajusta--
ría automáticamente en el sentido señalado por la modi
ficación de las paridades. Si alguno de los países - -
miembros modificaba su paridad, el Consejo se reuniría
dentro de los tres días siguientes, y decidiría, por -
unanimidad en su caso, la modificación del valor de la
unidad de cuenta. Este Reglamento no fue modificado co

mo había propuesto el Comité Económico y Social, que -
señaló la rigidez inherente a la exigencia de unanimi-
dad. Por otra parte, el procedimiento establecido no -
hacía referencia a la posibilidad de modificaciones de
paridades simultáneas pero de sentido contrario. Hubie-
ra sido, pues, necesario, modificar las disposiciones
mencionadas estableciendo que el Consejo habría de pro-
nunciarse en el plazo de tres días, por mayoría cuali-
ficada -para evitar la regla de la unanimidad- en to-
dos los casos, es decir, tanto si los aspirantes a mo-
dificar la paridad fueran uno o varios países y tanto
si las modificaciones se pretendían realizar en el mis-
mo sentido o en sentido opuesto. Si así se hubiera - -
hecho, el Reglamento nº 653 hubiera constituido un - -
hito importante en el proceso de integración monetaria
europea. La conclusión es, siempre, la misma: el clima
no era adecuado para progresar en este proceso por sus
implicaciones en materia de soberanía monetaria.

C) EL PLAN BARRE.

La insuficiencia de la coordinación monetaria en
el seno de la CEE se puso de relieve a raíz de la cri-
sis de 1968 y, sobre todo, cuando el gobierno francés
introdujo, de nuevo, el 24 de noviembre de dicho año,
un control de cambios. Esta crisis determinó la devaluación del franco en agosto de 1969 y su posterior -

flotación como consecuencia de la revaluación del marco.

Estos hechos permitieron no sólo comprobar las lagunas existentes en los planes de coordinación monetaria - sino también el limitado espíritu de solidaridad entre - los países miembros.

Por todo ello, el 12 de febrero de 1969, la Comisión presentó al Consejo un "Memorandum sobre la coordinación de las políticas económicas y de la cooperación monetaria en el seno de la Comunidad", más conocido por el nombre de "Plan BARRE" (4).

Este documento ha servido para revitalizar el proceso de integración monetaria europea al destacar la necesidad de promover la coordinación de las políticas económicas y la solidaridad monetaria de los países miembros.

El Plan Barre precisa el sentido profundo de dicha coordinación: no se trata de obligar a todos los países a practicar una política idéntica, sino a velar porque las decisiones respectivas sean suficientemente coherentes para que la evolución de sus economías se ajuste a normas indicativas, definidas en común en el marco de una perspectiva a medio plazo, y destinadas a prevenir, más bien que a corregir, los desequilibrios. Entre las acciones pertinentes, la Comisión distingue, en particular, la puesta a punto de "mecanismo comunitario de coo-

peración monetaria" que comprenderá un apoyo monetario a corto plazo y una ayuda financiera a medio plazo. La necesidad de mejorar las condiciones de esta ayuda se puso pronto de relieve como consecuencia de la fuerte disminución de las reservas francesas a raíz de los -- acontecimientos de 1968.

La ayuda financiera se convierte, entonces, en la piedra angular de la coordinación monetaria.

El Plan Barre, que ha sido justamente considerado como el punto de partida para la construcción de la - - Unión Económica y Monetaria, aconseja, como medida preventiva de las crisis monetarias, en el interior de la Comunidad, por una parte una armonización de las políticas económicas a medio plazo que, en su día, deberá convertirse en una verdadera coordinación, y, por otra, pone de relieve la necesidad de asegurar una coordinación de las políticas a corto plazo. La convergencia de las políticas económicas a medio plazo implica, en efecto, la estrecha coordinación de las políticas coyunturales en el cuadro de las orientaciones elaboradas a más largo plazo, a nivel comunitario. Solamente una coordinación de este tipo permitirá rectificar los errores de previsión conduciendo a un ajuste más rápido de las políticas nacionales.

El Banco Central de cada país miembro debe abrir

una línea de crédito a favor de los otros países hasta un límite determinado. Esta es la vía para hacer efectivo el apoyo monetario a corto plazo.

Por lo que se refiere a la ayuda financiera a medio plazo, no sería automática sino condicional y se ría acordada, en cada caso, por el Consejo. La Decisión de 22 de marzo de 1971 establece, en detalle, las modalidades del apoyo monetario a corto plazo que entró en vigor el 1-1-1972. La ayuda financiera a medio plazo se cifró en 2.000 millones de U.C. Cada país miembro había de fijar un techo de compromiso pero no un techo de utilización; este techo de compromiso sirve para determinar la parte que le corresponde a cada país en la financiación de las operaciones de apoyo.

Por iniciativa del Gobierno francés los Jefes de Estado de los países miembros se reunieron en La Haya los días 1 y 2 de diciembre de 1969. La Comisión de la CEE fue invitada a participar en los trabajos. Los asistentes a la Conferencia manifestaron su deseo de dar un impulso decisivo a la fase definitiva del Mercado Común. En dicha Conferencia se tomaron dos decisiones. En primer lugar, se sustituyeron las aportaciones financieras de los países miembros por recursos comunitarios. En segundo lugar, se acordó que el Consejo, sobre la base del Plan Barre, elaboraría un Plan

por Etapas para la creación de una Unión Económica y Monetaria.

Para contribuir a la elaboración de este Plan, la Comisión estableció los principios que debían de ser tomados en consideración y los rasgos fundamentales de las etapas que deberían sucederse para alcanzar la Unión Económica y Monetaria.

La Conferencia de La Haya se ocupó también de la ampliación de la Comunidad. Este fue un aspecto importante de la reunión aunque menos relevante en el contexto de este trabajo. Los Jefes de Estado reafirmaron su acuerdo sobre el principio de ampliación de la Comunidad tal y como está previsto en el Art. 237 del Tratado de Roma.

El Plan por Etapas fue propuesto por la Comisión el 4 de marzo de 1970 y sirvió de inspiración al Comité Werner, instituido por el Consejo el 6 de marzo de 1970.

Las notas más destacadas del Plan son: 1) los principios directores de la futura Unión Económica y Monetaria, y 2) las etapas que habrían de seguirse para la consecución de la Unión.

Respecto a los principios hay que señalar que la Comisión marca objetivos de orden interno y de orden externo. En el orden interno se trata de promover un espacio

cio económico sin fronteras en el que exista una movilidad efectiva y sin trabas de bienes y servicios, así como de factores productivos. En el orden externo lo importante es que la Comunidad aparezca como un conjunto económico y monetario, individualizado y organizado.

El método que la Comisión preconiza es el desarrollo de políticas comunes a partir de las cuales será posible conseguir una solidaridad fundada sobre intereses y riesgos comunes. Esto último significa que el desarrollo coherente de la Comunidad no puede ser responsabilidad exclusiva de los países sino de los órganos comunitarios. Por consiguiente se producirá una pérdida de soberanía y, por tanto, una transferencia de competencias a la Comunidad.

La Comisión insistió mucho en la necesidad de que las acciones que se realizaran fueran coherentes. Desde este punto de vista el paralelismo entre "lo económico" y "lo monetario" parece indispensable; como señalaba el Plan Barre la convergencia de las políticas económicas nacionales (política financiera y monetaria, presupuestaria y fiscal, política de rentas) debe ser completada con el paralelo reforzamiento de la solidaridad monetaria. Además, la Comisión concedió un papel importante a la supresión de las disparidades estructurales entre los países miembros así como a la ar

monización de los sistemas fiscales nacionales.

La Comisión destacó, asimismo, la importancia de la estabilidad de los tipos de cambio de las monedas de los países miembros. Sin excluir totalmente la idea de que, en caso de graves desequilibrios se pueda acudir a manipulaciones monetarias, se estima que ello sería aceptable tan sólo en último extremo y, -- por supuesto, sobre la base de una decisión a nivel comunitario. La Comisión insiste en su idea de que la Comunidad debe individualizarse progresivamente dentro del sistema monetario internacional. Para ello sugiere la adopción de posiciones comunitarias en las instituciones económicas internacionales, y propone la reducción progresiva de los márgenes de fluctuación de los tipos de cambio entre las monedas de los países miembros. Los cuatro sectores en los que la Comisión considera necesario desarrollar acciones paralelas son: la coordinación de las políticas económicas; el desarrollo de un mercado comunitario de capitales; la armonización de las medidas fiscales y la solidaridad monetaria.

Todas estas acciones deben ser emprendidas y realizadas por etapas. Por lo que se refiere concretamente a éstas, se fijó la entonces lejana fecha de 1978

para la realización de la Unión Económica y Monetaria.

En la primera etapa (1970-1971) deberían realizarse los mayores esfuerzos para conseguir la coordinación presupuestaria y fiscal con vistas a acelerar la unificación de los mercados de capitales.

La segunda etapa (1972-1975) fue calificada por la Comisión de "decisiva" para el éxito de la empresa ya que en ella se debería lograr la convergencia de las políticas económicas nacionales en la medida necesaria para que la Comunidad constituyera un conjunto monetario individualizado. Para llegar a este resultado era preciso reducir al 0,5% arriba y abajo de la paridad los márgenes de fluctuación de las monedas de los países miembros, elaborar conjuntamente las líneas directrices, de la política de crédito en el seno del Comité de Gobernadores de los Bancos Centrales y vigilar la utilización correcta de los Derechos Especiales de Giro adjudicados a los países miembros.

Al término de esta etapa y a la vista de los resultados obtenidos, el Consejo decidiría la creación definitiva de la Unión Económica y Monetaria.

La tercera etapa supondría la definitiva puesta en marcha de dicha Unión. Para entonces se daría la

libre circulación de capitales en el seno de la Comunidad. Se habrían abolido las fronteras fiscales y los márgenes de fluctuación entre las monedas habrían desaparecido de forma irrevocable. También se habrían producido todos los cambios institucionales y políticos encaminados a transferir a la Comunidad las competencias necesarias para la realización de la Unión Económica y Monetaria.

D) EL INFORME WERNER.

En cumplimiento de las directrices de la Conferencia de La Haya y conforme a lo acordado por el Consejo de Ministros, un Grupo de Expertos, bajo la presidencia de P. WERNER (5), Ministro de Finanzas de Luxemburgo, presentó el 20 de mayo de 1970 un "Informe Preliminar sobre la Realización por Etapas de la Unión Económica y Monetaria en el seno de la Comunidad". Posteriormente se elaboró el Informe Final que completa y precisa el anterior.

Las proposiciones esenciales del Informe se pueden dividir en dos grupos: las que versan sobre las características generales del proceso de unificación económica y monetaria, y las que hacen referencia al propio concepto de Unión Económica y Monetaria.

Respecto de lo primero el Informe establece que -

la unificación económica y monetaria de la Comunidad se
rá progresiva e irreversible. Por otra parte, vendrá de
terminada por el paralelismo y la interdependencia de -
las acciones que se lleven a cabo en los campos moneta-
rio y económico. Y revestirá una significación política
fundamental puesto que no dependerá solamente de un con
junto de condiciones técnicas sino del apoyo político -
de los gobiernos, ya que la realización de la Unión exi
girá un cierto grado de integración política. Por lo --
que se refiere al segundo aspecto, se establece el ni--
vel mínimo de integración que permitirá considerar que
la Comunidad ha conseguido su objetivo. La aceptación -
de objetivos comunes, la desaparición de fronteras eco-
nómicas y monetarias nacionales, el ejercicio conjunto
de poderes, y la existencia de instituciones comunita--
rias, constituyen las características más importantes -
de la Unión Económica y Monetaria.

El Informe WERNER contiene también una serie de --
propuestas concretas sobre el desarrollo de la primera
etapa. Una de ellas es la puesta en marcha del Plan - -
BARRE cuyas conclusiones son adoptadas como postulado -
básico por el Comité WERNER. Sobre esta base se propo--
nen un conjunto de disposiciones de orden institucional
y otras que se refieren a la coordinación de las políti
cas económicas nacionales.

Respecto a las primeras el Informe WERNER precisa el papel que han de desempeñar los órganos comunitarios y los actos que deberán emanar de dichos órganos.

El Plan detalla el papel que habrán de jugar el Consejo, la Comisión, y el Comité de Gobernadores de Bancos Centrales y prevé la creación de un nuevo Comité constituido por personalidades de alto nivel que representarán a los gobiernos y a los Bancos Centrales con la misión de preparar las sesiones del Consejo y proceder, en caso necesario, a las consultas previas obligatorias. Además, otros organismos se encargarán de los aspectos estadísticos e informativos relacionados con las operaciones de cambio efectuadas por los países miembros. El Informe no incluye la creación, dentro de la primera etapa, del Fondo Europeo de Cooperación Monetaria del que se afirma que, en todo caso, deberá existir en la segunda etapa. En cuanto a los actos comunitarios se destaca la importancia del "Informe Anual" sobre la situación económica de la Comunidad y de las "Orientaciones Cuantitativas a Medio Plazo". Estos documentos, adoptados por el Consejo, se enviarán al Parlamento Europeo y al Consejo Económico y Social. Además, los Gobiernos los pondrán en conocimiento de los Parlamentos nacionales, que los tendrán en cuenta al discutir los Presupuestos.

El procedimiento de "consultas" juega, pues, un papel estratégico en el proceso hacia una mayor coordinación. El Informe prevé el carácter previo y obligatorio de dichas consultas y su orientación hacia "la for mación de decisiones nacionales, conformes con los -- puntos de vista comunitarios".

La necesidad de reforzar la coordinación de las políticas económicas nacionales se presenta en el Informe como una de las principales acciones de la primera etapa y, en efecto, en su comunicación al Consejo, el 30 de octubre de 1970, la Comisión acepta los puntos de vista del Informe WERNER en relación con -- los elementos indispensables para la existencia de -- una Unión Económica y Monetaria, así como las consecuencias económicas que la Unión produciría. Sin embargo, algunos aspectos del Informe exigían una colaboración "federal" que sin duda producía inquietud en determinados países miembros y la Comisión trató de -- suavizarlos.

Así la transferencia a la Comunidad de determinadas competencias, ejercidas hasta ese momento por -- los países, debería limitarse a lo estrictamente necesario para la cohesión de la Unión y la eficacia de -- la acción comunitaria. En particular, y al menos en -- un primer momento, la Comisión no hace suyas las propuestas del Informe acerca de la creación inmediata --

de un "Sistema Comunitario de Bancos Centrales", y de un "Centro de Decisión para la Política Económica", - aunque admite que estas cuestiones habrán de plantearse en el futuro.

Después de precisar su posición respecto de la filosofía política del Informe WERNER, la Comisión sometió a la aprobación del Consejo un proyecto de Resolución y dos proyectos de Decisión. El primero consiste en una declaración de intención de los países miembros, que expresan su voluntad política de formar progresivamente una Unión Económica y Monetaria. Se acuerda que, al finalizar 1973, la Comunidad se habrá convertido en un área dentro de la cual todos los factores de producción circularán libremente sin que esto dé lugar a desequilibrios regionales y estructurales.

En el plano monetario la Comunidad deberá "formar un conjunto individualizado dentro del sistema monetario internacional", caracterizado por la convertibilidad total e irreversible de las monedas, la eliminación de los márgenes de fluctuación de los tipos de cambio, la fijación irrevocable de las paridades, que permita la adopción de una moneda única, y regido por un sistema comunitario de Bancos Centrales.

En este aspecto la CEE, tanto en el terreno económico general como en el estrictamente monetario, tendrá las competencias necesarias para asegurar la gestión eficaz de la Unión a nivel comunitario.

Por lo que se refiere al programa de la primera etapa (1971-1973) la Comisión adoptó las propuestas -- del Informe WERNER.

El paso a la etapa siguiente se haría de acuerdo con lo conseguido y con las nuevas acciones a realizar que quizás exigiera modificaciones del articulado del Tratado de Roma. Pero la Comisión se abstuvo de presentar programa alguno referente a etapas ulteriores.

De los dos proyectos de Directivas que la Comisión sometió al Consejo, el primero se refiere al reforzamiento de la coordinación de las políticas económicas a corto plazo entre los países miembros y, el segundo, al reforzamiento de la colaboración entre los Bancos Centrales de la Comunidad. Meses más tarde, en marzo de 1971, el Consejo de Ministros adoptó en bloque las propuestas de la Comisión.

Finalmente, conviene poner de relieve que el Informe WERNER ocupa un lugar privilegiado en el proceso de creación de la Unión Monetaria Europea. Este Informe matizado y realista, pero centrado deliberadamente en el dinamismo social, económico y político de la uni

ficación de Europa, hubiera podido influir en la historia. Si no ha sido así, al menos ha permitido que los países se den cuenta de la necesidad de unirse tanto para la acción como para la reflexión en todos los aspectos económicos y políticos del proceso de integración.

E) EVOLUCION DEL PROCESO DE INTEGRACION DESPUES DEL INFORME WEERNER: LA FLOTACION CONJUNTA DE LAS MONEDAS COMUNITARIAS.

El 9 de enero de 1971, el Consejo de Ministros de la CEE adoptó el Plan WERNER y reafirmó la intención de lograr la Unión Económica y Monetaria. Durante la primera de las etapas previstas (71-73) los tres problemas que debían resolverse eran los siguientes: la reducción de los márgenes de fluctuación entre las monedas de los países miembros, el establecimiento de un fondo europeo de reserva, y el avance en la tarea de coordinar las políticas monetarias nacionales. Parece indispensable la referencia al tratamiento que la Comunidad dio a estos tres problemas.

1.- Reducción de los márgenes de fluctuación de las monedas.

Hasta diciembre de 1971 el sistema monetario internacional se basaba en el Convenio Constitutivo del

Fondo Monetario Internacional firmado por 44 países en 1944 -y que hoy cuenta con 138 miembros- y, por lo que se refiere a los países de nuestro Continente, en el -- Acuerdo Monetario Europeo, de 1958, con 17 países participantes.

Durante este tiempo el dólar de los Estados Uni-- dos ocupó una situación central y preponderante por -- ser no sólo el punto de referencia del resto de las mo nedas sino también la moneda de intervención en los -- mercados de cambios y prácticamente la única moneda -- utilizada como reserva.

Pero en el transcurso de 1971, el dólar se desestabilizó, la confianza en su convertibilidad decreció hasta desaparecer y el 15 de agosto de dicho año el -- Presidente Nixon declaró oficialmente su inconvertibilidad. Sin embargo, el 18 de diciembre se firmaron los llamados Acuerdos de Washington y el dólar continuó -- siendo la principal moneda de intervención en el merca do de cambios dentro de un nuevo marco de paridades y de márgenes de fluctuación más amplios (2,25% arriba y abajo de la paridad).

Esta última medida era contraria a los objetivos de la CEE. Los nuevos márgenes significaban que la variación entre los tipos de cambio de dos monedas comu-

nitarias podría alcanzar el 9% si las intervenciones de los Bancos Centrales en el mercado se hacían utilizando el dólar. Una situación como ésta constituía un obstáculo para la armonización de las políticas económicas, cuya convergencia es requisito necesario para la realización progresiva de una Unión Económica y Monetaria. De ahí la decisión tomada en el seno de la CEE de instaurar su propio régimen de cambios y para ello el 12 de abril de 1972 se firmó el Acuerdo de Basilea con un doble objetivo: se trataba, por -- una parte, de establecer márgenes de fluctuación de los tipos de cambio de las monedas de los países comunitarios (6) más reducidos que los autorizados por el Fondo Monetario Internacional y, además, de que las intervenciones se realizaban en dólares se pudieran hacer también en las monedas de los países miembros.

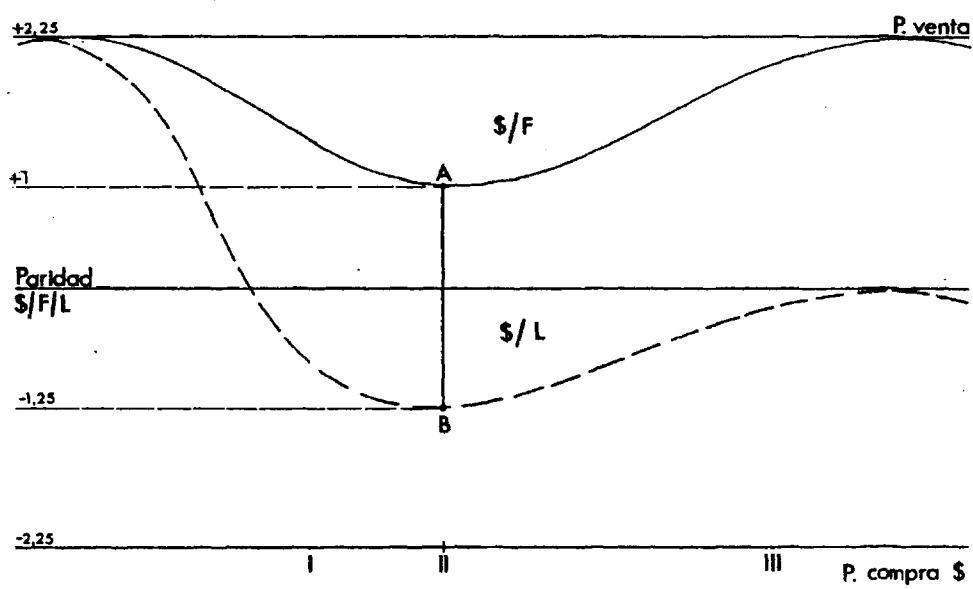
La técnica elegida para la reducción de los -- márgenes de fluctuación ha sido descrita gráficamente como la "serpiente en el túnel" y consiste en -- hacer circular, dentro del túnel formado por los márgenes adoptados en los Acuerdos de Washington, otro túnel específico de las monedas comunitarias -la serpiente cuya amplitud no podrá exceder el 2,25%, bien entendido que esta separación se refiere a las pari-

dades recíprocas de las monedas comunitarias tomadas dos a dos y no respecto del dólar que sólo sirve para fijar los límites extremos del túnel dentro del cual circula la "serpiente".

Este sistema exigió una vigilancia permanente - de los Bancos Centrales, que se tradujo en una doble obligación de intervenir, unas veces para mantener la posición de la propia moneda en relación al dólar y, otras, para que las monedas de la Comunidad no se distancien entre sí más del 2,25% acordado.

Cuando se trata de mantener el margen entre dos monedas de la Comunidad, por ejemplo entre el franco francés y la lira, los dos Bancos Centrales, el francés y el italiano, deben intervenir simultáneamente, con lo que el impacto conseguido es grande y rápido. Por el contrario, cuando se trata de mantener la distancia entre el dólar y cualquier otra moneda, la obligación de intervenir recae exclusivamente sobre el Banco Central del país cuya moneda se desvía y nunca, por supuesto, sobre la Reserva Federal.

La representación gráfica de la serpiente aparece en la Fig. 1 En la zona I el Banco Central francés y el Banco Central italiano deben intervenir y vender dólares para evitar que el tipo de cambio Dólar/Fran-



2,25% = margen de fluctuación de las monedas europeas

A y B puntos de intervención comunitarios

co, Dólar/Lira suba por encima del 2,25% de la paridad.

Entre la zona I y II el dólar se devalúa, tanto en Italia como en Francia, pero en mayor proporción en este último país. Los Bancos Centrales italiano y francés no tienen, de momento, ninguna obligación de intervenir puesto que sus monedas se mantienen en el interior del túnel y entre ellas la separación no llega al límite establecido. En la zona II ninguno de los dos Bancos Centrales tienen obligación de intervenir en dólares. Pero, sin embargo, como el tipo de cambio de la lira en relación con el franco se ha desviado alcanzando el máximo establecido (2,25% respecto a la paridad oficial) el Banco de Francia y el Banco de Italia deben intervenir para impedir que esta separación se acreciente. Entre la zona II y la III persiste esta situación. En la zona III la separación entre la lira y el franco continúa siendo del 2,25%. Los dos Bancos se ven en la obligación de intervenir para evitar la superación de los límites. Pero, además, el Banco italiano tendrá que intervenir para impedir que el dólar sobrepase el margen permitido respecto de la lira.

Por supuesto que las intervenciones de los dos Bancos Centrales se hacen de mutuo acuerdo y que am--

bos permanecen en contacto para vigilar la situación con objeto de coordinar sus actuaciones.

El Acuerdo de 1972 estaba, pues, basado en dos principios: el primero es la acción conjunta de intervención, tanto por parte del país cuya moneda se deprecia, como por parte de aquel cuya moneda se está apreciando. El segundo principio se refiere a la posibilidad de realizar las intervenciones directamente mediante monedas comunitarias.

Debe advertirse que, a partir de 1971, la puesta en marcha de la serpiente tenía prevista la intervención sobre todo en dólares para la primera fase de reducción de los márgenes. Algunos economistas estiman que éste hubiera sido el momento oportuno para la fijación de un "nivel comunitario" del tipo de cambio del dólar: cada Banco Central se preocuparía de mantener la relación de su moneda con el dólar dentro de los límites convenidos. Este intento no pudo hacerse realidad a causa de la oposición de Estados Unidos.

Europa había perdido demasiado tiempo en su intento de conseguir la Unidad Monetaria: una acción conjunta hubiera exigido, una vez más, voluntad política y ésta no existía en la dosis necesaria.

Con todo, la serpiente comenzó a funcionar con normalidad en virtud de la Resolución de 21 de marzo

de 1972, con obligación de los Bancos Centrales de intervenir tan sólo en monedas comunitarias -en 1-1-73 se suprimió esta exigencia-. Aquella decisión se debió a las incertidumbres ligadas a la situación del dólar en aquellos momentos. Sin embargo, el 26-6-72 se permitió a Italia que no interviniera en monedas comunitarias. Por otra parte, la esterlina y la libra irlandesa iniciaron la flotación individual el 23-6-72. La lira siguió este camino en febrero de 1973. Finalmente, las restantes monedas comunitarias, es decir el marco, el florín y el franco belga entraron en un régimen de flotación conjunta frente al dólar, es decir que su serpiente común podría salirse del túnel del 4,50%, o lo que es lo mismo, que estas monedas, en su flotación, no respetarían los márgenes establecidos respecto del dólar. Debe indicarse que las coronas danesa -país miembro- y noruega -país no miembro- participaron en la flotación conjunta.

Como el tema de la reducción de márgenes y el de la flotación conjunta tienen hoy toda su actualidad en el intento de puesta en marcha del sistema monetario europeo -al que nos referiremos más adelante-, debemos detenernos aquí en un examen, necesariamente breve, de las ventajas y los inconvenientes de la reducción de los márgenes de fluctuación de las monedas. Conviene advertir que, en ocasiones, resulta difícil distinguir unas

de otros.. Así, por ejemplo, un mismo fenómeno puede - constituir un estímulo para una actuación común -lo cual sería una ventaja- y ser, al mismo tiempo, un factor de debilitamiento de las estrategias nacionales, lo cual pudiera ser un inconveniente en la medida en la que, durante el período transitorio, dicho debilitamiento quizá no pudiera ser compensado con los necesarios avances de la coordinación de las políticas económicas.

Una de las ventajas que se esperaban del sistema - era, sin duda, la reducción de la importancia del dólar como moneda de intervención, papel que había de compartir con las monedas comunitarias, con lo que se reafirmaría la individualización de la Comunidad como área monetaria. Sin embargo ello exige de los Bancos Centrales europeos una mayor coordinación de sus políticas de intervención, cuya autonomía ha quedado reducida por la propia reduc--ción de márgenes y por la situación del dólar después de la práctica desaparición del sistema monetario interna--cional de la postguerra, desde la inconvertibilidad de - la moneda norteamericana.

Otra ventaja importante, reside en el hecho de que la reducción de márgenes es, sin duda, la primera mues--tra visible del progreso hacia la Unión Monetaria, ya --que ésta se define, como hemos indicado, por la fijación

absoluta e irrevocable de los tipos de cambio de las monedas comunitarias. Sin embargo, y como contrapartida, no pueden desconocerse los inconvenientes de la mencionada reducción durante el período transitorio hasta la consecución de la Unión Monetaria y que pueden resumir en la pérdida de autonomía de la política monetaria y, muy particularmente, de la política del tipo de interés. En efecto, sus movimientos, en ausencia de la especulación que antes iba unida a los movimientos de la paridad -ahora imposibles- provocaría movimientos de capital de carácter perturbador (7). Y ello porque las variaciones posibles de los tipos de cambio al contado limitan las primas o descuentos de las correspondientes divisas a plazo. Una situación como la descrita es un estímulo para una coordinación de las políticas monetarias -ventaja- pero no deja de ser un inconveniente hasta el momento en que dicha coordinación pueda ser eficaz.

Finalmente, mencionaremos un posible efecto desfavorable del sistema de reducción de márgenes que reside en el peligro de una desestabilización derivada del bloqueo del tipo de cambio del dólar a un nivel superior al que puede situarse en términos de otras monedas de terceros países no miembros de la CEE. La consecuencia de este bloqueo se puede concretar en un acce-

so fácil y barato a la moneda nacional cuyos efectos podrían ser un estímulo a las exportaciones y un freno a -- las importaciones; también podría dar lugar a entradas -- no deseadas de capitales y ello no solamente porque la -- moneda nacional fuera relativamente menos cara, sino ade más porque se reduce el riesgo, ya que la posible depreciación de una moneda comunitaria estaría limitada al -- 2,25% para fondos en dólares, mientras que podría llegar al 4,50% si, en relación con el dólar, la moneda en cuestión se encontrara antes en el extremo superior de la -- banda. El mismo razonamiento explica porqué la limitación de los beneficios potenciales frenará las entradas de capitales estabilizadores desde el punto de vista de la situación económica de países de la CEE.

Pero los efectos de la reducción de margen no se limitan al terreno monetario. Por el contrario, pronto se vio con claridad que el Acuerdo de Basilea de 1972 -- en vigor desde el 24 de abril de dicho año-- no podría -- funcionar si, al mismo tiempo, no se progresaba en la -- coordinación de las políticas económicas generales y, en concreto en la aproximación de las estructuras y de las coyunturas nacionales. Esto no puede extrañar, puesto -- que, en definitiva, la posición de las monedas es expresión o resultado de la realidad económica. Por supuesto que, como hemos visto ya, no es necesario que estructu--

ras y coyunturas sean idénticas, como tampoco se trata de uniformizar los instrumentos utilizados en cada país. Pero sus diferencias no pueden ser grandes en lo referente a tasas de inflación, nivel de paro, productividad, endeudamiento del sector público, balanza de pagos, etc., si se pretende que la fijación de los tipos de cambio -- sea verdaderamente irrevocable. Se ha dicho que cada país tiene la moneda que merece (x Ansiaux pág. 111), en el sentido de que su valor es el resultado de su comportamiento económico. La especulación puede agravar determinadas situaciones económicas pero no es responsable de dichas situaciones.

En todo caso, puede decirse que los esfuerzos realizados para conseguir que la CEE constituyera una individualidad monetaria, han sido favorables para la creación de una zona privilegiada desde el punto de vista comercial y financiero y, a su vez, la influencia de la existencia de esta zona repercutirá sobre la integración económica y sobre la integración política.

La flotación conjunta de las monedas y la reducción de los márgenes de fluctuación han tropezado, además, -- con la presencia de la libra esterlina que aparecía, por una parte, como una moneda débil, y, por otra, como moneda de reserva, que iba a aportar un lastre por la exis--

tencia de los saldos en esterlinas.

La libra era, en efecto, una moneda débil, como consecuencia de la evolución de la economía británica en los años anteriores a su integración en la Comunidad durante los cuales experimentó un reducido ritmo de crecimiento porque su balanza de pagos estaba desequilibrada ya que las exportaciones netas de capital a largo plazo eran mayores de lo que permitía su ahorro real --es decir, el excedente de sus pagos por cuenta corriente--; porque sus reservas eran reducidas y sus compromisos monetarios y financieros con los países del área de la libra eran importantes. Como es lógico, la libra, durante todo este período, reflejaba la situación de la economía británica y, por ello, el Fondo Monetario Internacional, el Grupo de los Diez y los Bancos Centrales de otros países, tuvieron que ayudar al mantenimiento de su valor durante los años 1964-1968. Cabría pensar que al incorporarse Inglaterra a la CEE, la intervención en monedas comunitarias se traduciría en un crecimiento excesivo de las libras en las reservas de los Bancos Centrales de los restantes países, lo que hubiera comprometido la viabilidad del propio sistema de reducción de márgenes ya que, sin duda alguna, Inglaterra no hubiera estado en condiciones de reembolsar a su vencimiento los créditos recibidos y, mucho menos, de res-

petar el principio de la utilización de los diversos activos en las proporciones en que participaban en sus reservas. Y, en efecto, como hemos indicado a las pocas semanas de su entrada en la flotación conjunta, la libra abandonó e inició una flotación independiente.

Pero, además de ser una moneda débil, la libra, - por razones históricas, es una moneda de reserva -aún -- cuando su importancia sea decreciente- y, como consecuencía de ello, se ha producido una acumulación de saldos - en libras, es decir, de compromisos a corto plazo frente a Bancos Centrales, a Organismos Internacionales, y a -- particulares, la mayor parte dentro del Area de la Libra y el resto fuera de ella. Las crisis de balanza de pagos, generalmente agravadas por la especulación, han planteado el problema de la conversión de una parte de los saldos que era imposible, puesto que las reservas inglesas eran claramente inferiores a los compromisos exteriores. Por ello, Inglaterra firmó, en 1968, con 64 países del - Area de la Libra unos acuerdos, por tres años en unos casos, y por cinco años en otros, en virtud de los cuales dichos países se comprometen a sostener la moneda inglesa si se producían ventas de libras contra dólares. De hecho ello supuso la obtención de una línea de crédito - de dos mil millones de dólares. Los países firmantes se comprometen, además, a cambio de una garantía en dólares,

a reducir en un diez por ciento sus reservas en libras, con lo que las autoridades británicas esperaban mejorar su situación de cara a la entrada de Gran Bretaña en la Comunidad. De hecho el peligro de una conversión masiva no se iba a materializar, salvo en el caso de un déficit en la balanza británica por cuenta corriente y dicho riesgo podría alejarse si la entrada en el Mercado Común permitía mejorar la balanza de pagos. En todo caso, la situación de la economía británica y de la libra en particular era preocupante desde el punto de vista del buen funcionamiento del sistema de reducción de los márgenes de fluctuación y, de una forma más general, para el proceso de unificación monetaria en Europa.

2. EL FONDO EUROPEO DE COOPERACION MONETARIA (DECOM).

Constituye, después de la reducción de los márgenes de fluctuación, el segundo elemento del proceso de unificación monetaria europea.

Su historia remota arranca de 1955 cuando al elaborarse en el seno de la Organización Europea de Cooperación Económica el Proyecto de Acuerdo Monetario Europeo que entró en vigor en 1958, se pensó en la creación de un Fondo Europeo que, en la línea del Fondo Monetario Internacional, ayudara a los países miembros a resolver sus problemas de pagos.

Por lo que se refiere a la Comunidad Económica Europea, y después de que R. TRIFFIN (8) propusiera la creación de un ambicioso Fondo Europeo de Reserva, destinado a administrar una parte de las reservas internacionales de los países miembros, en la Conferencia de La Haya de 1969 aparece, por primera vez a nivel comunitario, la idea de un Fondo Europeo, al que el Comité WERNER da, finalmente, el nombre de "Fondo Europeo de Cooperación Monetaria". Después de conocer los Informes del Comité de Gobernadores de Bancos Centrales y del Comité Monetario, el Consejo adoptó, el 12 de septiembre de 1972, la decisión de crearlo. El proceso sufrió algún retraso y el Fondo apareció definitivamente el 6-4-73 como un órgano comunitario autónomo, dotado de personalidad jurídica y dirigido por un Consejo de Administración cuyos miembros son los del Comité de Gobernadores de Bancos Centrales a los que se suma un representante de Luxemburgo y otro de la Comisión. Sus atribuciones son las siguientes: Coordinar las actuaciones de los Bancos Centrales para asegurar la reducción de los márgenes de fluctuación de las distintas monedas comunitarias; multilateralizar las liquidaciones resultantes de las intervenciones de los Bancos Centrales comunitarios; utilizar para los fines citados una unidad de cuenta europea; y dirigir y gestionar el apoyo monetario a corto plazo entre los Bancos Centrales.

No existe una relación orgánica entre la reducción de los márgenes de fluctuación, a la que nos hemos referido, y el Fondo Europeo, salvo que éste contribuirá a mantener las monedas comunitarias dentro de la serpiente. El funcionamiento de los márgenes de fluctuación se apoya esencialmente en el acuerdo de los Bancos Centrales de la CEE y el papel del Fondo es el de completar, poner al día, y homogeneizar los datos que necesita el Comité de Gobernadores de Bancos Centrales y, en particular los relativos a las intervenciones diarias en el mercado de cambios, la evolución de las reservas y de las balanzas de pagos de cada país y del conjunto de la CEE, así como la situación monetaria interna y externa de los países.

El proceso de multilateralización se refiere tanto a las posiciones resultantes de la financiación en monedas comunitarias como a los pagos intracomunitarios. Por multilateralización hay que entender, primero, la transformación de créditos y deudas bilaterales en créditos y deudas frente al Fondo y, además, la ejecución de los pagos financieros por intermedio del Fondo, que transfiere a los acreedores los activos de reserva recibidos de los deudores.

Esta multilateralización, que hace indispensable el empleo de una unidad de cuenta, presenta dos venta-

jas de orden técnico en relación a los mecanismos bilaterales: asegura, por una parte, la compensación automática de los créditos y las deudas de un Banco Central y, por otra, la globalización automática de los pagos a su vencimiento.

Sin embargo, la multilateralización presenta algunos inconvenientes como el de suprimir la posibilidad de derogaciones temporales que los Bancos Centrales podían concederse mutuamente, puesto que supone la aplicación rigurosa de los procedimientos previstos para la financiación de las intervenciones y de los pagos.

Al mismo tiempo que el Fondo Europeo de Cooperación Monetaria se ocupa de multilateralizar la financiación, a muy corto plazo, prevista en el acuerdo sobre reducción de márgenes, debe también facilitar el encaje entre esta financiación y el apoyo monetario a medio plazo para el que, en 1970, se había habilitado un volumen global de dos mil millones de unidades de cuenta, de los -- que el 50% era condicional. Los derechos de giro automáticos de los países, sobre este fondo de apoyo mutuo, -- eran equivalentes a sus respectivas contribuciones, que sumaban mil millones de unidades de cuenta (9). Sin embargo, cada país, previa aprobación del Comité de Gobernadores de Bancos Centrales, podía recibir una cantidad mayor puesto que se había previsto ampliaciones de las -

cuotas que ofrecían la posibilidad de derechos de giro suplementarios por otros mil millones de unidades de cuenta. Este volumen fue elevado a 1.400 millones de unidades de cuenta, cuando se produjo la ampliación de la CEE a nueve países miembros. (10). El buen encaje de ambos sistemas debían permitir la prolongación de la primera financiación en 3 o 6 meses, ya que el mecanismo de apoyo monetario estaba previsto para un período de tres meses que se podría renovar una sola vez. Esta prolongación debía favorecer el procedimiento de compensación y globalización de las liquidaciones intracomunitarias. El Fondo está explícitamente facultado para reagrupar, en un mecanismo único, los dos sistemas de financiación, aunque no se indica ni cómo ni cuándo se realizará la operación. Como veremos más adelante, la decisión de crear un sistema monetario europeo precisa esto con más detalle y señala un plazo para realizar la operación.

La idea que reposaba tras la creación del Fondo era conseguir que, con el tiempo, cumpliera una misión mucho más ambiciosa sirviendo de base para una organización federal de los Bancos Centrales europeos (11). Sin embargo, entre la modesta misión inicial y ese objetivo final, existía un paso intermedio indispensable para avanzar hacia la Unión Económica y Monetaria: la

puesta en común de las reservas internacionales. Como veremos, ha habido que esperar hasta finales de 1978 para que se iniciara este camino.

3. LA COORDINACION DE LAS POLITICAS MONETARIAS.

Los resultados obtenidos en este terreno han sido prácticamente nulos, a pesar de las numerosas Decisiones que se fueron adoptando a lo largo del tiempo y que se plasmaron en consultas previas en el seno de diversos Comités como el Monetario y los de Política Coyuntural y Política Presupuestaria, y en reuniones de los Ministros de Finanzas. Las tres Decisiones formuladas por el Consejo de Ministros, que constituyeron los principales soportes en los que se apoyó el proyecto de Unión Monetaria, fueron: una Decisión encaminada a reforzar la coordinación de las políticas económicas a corto plazo; otra que trata de aumentar la colaboración entre los Bancos Centrales, y, una tercera que se refiere a la puesta en marcha de un mecanismo de ayuda financiera a corto plazo.

Pues bien, como puso de manifiesto la propia Comisión de la CEE en abril de 1973, al elaborar un balance de la primera etapa, los resultados obtenidos en estos terrenos fueron decepcionantes e incluso negativos. En efecto, en algunos aspectos concretos, como -

por ejemplo la liberación de los movimientos de capitales, no sólo no hubo progreso sino que hubo regresión (12).

Es preciso tener en cuenta que, aunque durante todo este largo proceso de unificación, los países de la CEE estaban de acuerdo, en principio, en la conveniencia de formar una Unión Monetaria, no todos tenían la misma opinión respecto al modo de llevarla a cabo (13).

Ya hemos indicado que, desde el primer momento, se plantearon en la Comisión dos puntos de vista diferentes y en cierto sentido, opuestos. Por una parte, los llamados "monetaristas", representados principalmente por Francia, Bélgica y Luxemburgo, que estimaban que la unificación monetaria, a la que se llegaría mediante la reducción progresiva de los márgenes de fluctuación entre las monedas, era condición necesaria para conseguir la armonización de las políticas económicas.

Esta actitud era criticada por los "economistas", sobre todo Holanda y Alemania, que temían que el intento de avanzar hacia la Unión Monetaria podría retrasar la centralización de las políticas económicas. La coordinación de éstas debía, a su juicio, preceder a

la unificación de las políticas cambiarias que tan sólo podrían ser una consecuencia de aquélla. Independientemente de estas declaraciones de principio, los "economistas" y sobre todo el Banco Federal Alemán tenían enfrentarse a los problemas que se derivarían del apoyo a las monedas débiles sin obtener nada a cambio en otros terrenos. Se recordaban las repetidas crisis del franco en mayo-junio y en septiembre-octubre de 1968, que se repitieron en julio-agosto de 1969.

La discrepancia entre "economistas" y "monetaristas" se hizo más evidente en 1970 con motivo de la propuesta de crear un Fondo Europeo de Regularización de Cambios, que nunca llegó a existir, pero que dio lugar a que Francia insistiera en la reducción de los márgenes de fluctuación de las monedas. Los restantes países habían aceptado, de acuerdo con las recomendaciones del Plan BARRE, que en el caso de que, a escala mundial, se decidiera la ampliación de los márgenes de fluctuación, los países de la CEE no seguirían este camino.

El punto de vista alemán fue recogido en el llamado Plan SHILLER cuyo objetivo concreto es lograr la coordinación de las políticas económicas dentro de la Comunidad como requisito previo para la realización de la Unión Monetaria.

Con independencia de quién tenga razón -y con la perspectiva actual parece claro que los "economistas" tenían bastante razón- el hecho es que los avances en materia de armonización de las políticas económicas y, en particular, de las monetarias han sido muy limitados. Esto no quiere decir que no se puedan mencionar numerosas Decisiones encaminadas al acercamiento de las políticas monetarias sobre la base de lo dispuesto en los Art. 103 a 107 del Tratado de Roma, que invitan, en -- términos generales, a los países miembros a establecer la cooperación económica y monetaria y la armonización de las políticas a corto y medio plazo. Así, el 8-5-64 se adoptaron dos Decisiones relativas a la política -- presupuestaria y a la política de crédito, aunque la -- coordinación se limita a "consultas" en el seno de los Comités respectivos. Su eficacia ha sido mínima y, por supuesto, no se lograron evitar crisis como la de - - 1968-1969. Otras Decisiones se refieren al comporta- - miento de los países en sus relaciones monetarias exte- riores, tratando de que exista una coordinación fundada en consultas previas en el seno del Comité Monetario, en todas las materias importantes y, muy particularmente, en lo referente a la reforma monetaria internacional.

Después de la crisis de 1968, el 17-7-69 se adoptó una nueva Decisión para "reforzar las medidas de armonización" existentes. Se refería, sobre todo, a la política a corto plazo. Las consultas se realizarían en los diversos Comités según las medidas que se pretendían adoptar.

El 9-2-71 el Consejo aprobó el Tercer Programa de Política Económica a plazo medio", cuyo objetivo era asegurar el desarrollo equilibrado sobre la base de orientaciones derivadas de indicadores concretos, como son el producto nacional, los precios, el empleo y los saldos de las Balanzas de Pagos. Estas orientaciones eran establecidas a partir de proyecciones elaboradas por los expertos del "Grupo de Estudios de las Perspectivas Económicas a Plazo Medio".

El Consejo, al tiempo que adoptó una Resolución sobre el Programa por Etapas de la Unión Económica y Monetaria (22-3-71) adoptó tres Decisiones, en virtud de las cuales se reforzaba la coordinación de la política económica a corto plazo, la colaboración entre Bancos Centrales, y se ponía en marcha la ayuda financiera a medio plazo.

Después de la crisis monetaria de 1971, la coordinación de las políticas a corto plazo volvió a ser el tema de la Resolución 21-3-72 que crea un "Comité de

Coordinación de la Política Económica a corto plazo", constituido por un representante de cada país y otro de la Comisión, y al que podían asistir los Presidentes de los Comités de "Política Coyuntural", "Monetario" y de "Política Presupuestaria". Su misión es proporcionar la información recíproca y permanente sobre la política económica y financiera a corto plazo, y coordinar estas políticas en el marco de las orientaciones emanadas del Consejo.

El 21-3-72 se obligó a los países a poner a disposición de sus autoridades monetarias los instrumentos de regulación de los movimientos de capital, como pueden ser la reglamentación de las colocaciones en los mercados monetarios, la remuneración de depósitos de no residentes, la regulación de préstamos y créditos concedidos por no residentes a residentes y no ligados a transacciones comerciales o a la prestación de servicios. Por otra parte, las autoridades monetarias deben disponer de instrumentos que les permitan la neutralización de los efectos perjudiciales de los movimientos de capital, tales como la regulación de las posiciones exteriores netas de las instituciones de crédito y la fijación de coeficientes de reservas obligatorios sobre todo para los depósitos de no resi

dentes. Estas medidas no son aún comunitarias. Son los países miembros los que las deben adoptar aunque los órganos comunitarios vigilaran su ejecución.

El Consejo, en su reunión de 31-10-72, adoptó un Programa de Acción Concertada contra la inflación. Los países se esforzarían en reducir el ritmo de alza de los precios al consumo, al 4%, entre diciembre de 1972 y finales de 1973 y, para ello, se impondría una disciplina estricta en materia de gasto público y se reduciría, progresivamente, el ritmo de expansión de las disponibilidades líquidas. Puede decirse que a partir del Tercer Programa de Política Económica a Medio Plazo (1971-1975) existe ya una estrategia conjunta de los países, basada en el sistema de consultas y en los trabajos de los Comités. Una Decisión de 18-2-74 estableció los mecanismos para alcanzar "un alto grado de convergencia de las políticas económicas", pero a pesar de estas buenas intenciones y a pesar de los esfuerzos adicionales del Cuarto Programa de Política Económica a Medio Plazo (1976-1980), la solidaridad europea ha estado frecuentemente en peligro, y los avances hacia la Unión Monetaria Europea han sido más bien decepcionantes (14). Para comprobar lo basta leer el "Balance de la Primera Etapa (71-73)

de la Unión Económica y Monetaria" elaborado por la Comisión, en abril de 1973, o el Informe del Comité de Política Económica a Medio Plazo sobre la ejecución del Tercer Programa. Y, con una perspectiva -- más amplia, puesto que se recogen ya los efectos -- producidos por las crisis del petróleo, el llamado Informe MARJOLIN.

F) EL FRACASO DE LA UNION MONETARIA: EL INFORME MARJOLIN.

El hecho evidente de que la flotación conjunta no sirvió para unificar las políticas monetarias, - incitó a la Comisión de la CEE a solicitar, a principios de 1974, un estudio sobre la situación de la Unión Económica y Monetaria. Se formó con este objeto un "Grupo de Reflexión sobre la Unión Económica y Monetaria 1980" (15), presidido por MARJOLIN, antiguo Vicepresidente de la Comisión.

El Informe hace un análisis de la evolución de la Unión Económica y Monetaria a raíz de la Conferencia de La Haya y aún reconociendo ciertos progresos de carácter técnico, sobre todo en materia de cooperación entre Bancos Centrales, llega a la conclusión de que los esfuerzos emprendidos a partir -

de 1969 no han dado resultado.

Desde el ángulo de la reducción de los márgenes de fluctuación, la "serpiente" constituyó un fracaso y la actuación del Fondo Europeo de Cooperación Monetaria ha sido muy modesta. Europa no sólo no ha avanzado en estos años hacia la integración sino que más bien ha retrocedido (16).

Otro tanto cabe decir respecto de la armonización de las políticas económicas nacionales. La Europa de los años sesenta era un conjunto económico y monetario más coordinado que el que nos encontramos - - años después y cuya característica es la disparidad y la divergencia, resultado de la actuación aislada - de los países cuando se trata de superar cualquier dificultad.

Este movimiento centrífugo de las políticas nacionales ha dañado seriamente la consecución de una - mayor integración entre los países del Mercado Común.

Los problemas monetarios a nivel internacional, que se agravan desde 1968, junto con la negativa de - los Gobiernos a ajustar los precios en moneda nacional, han influido también desfavorablemente en la política agrícola de la Comunidad. Para paliar estas dificultades se creó un sistema de montantes compensato

rios excesivamente complejo sobre el que volveremos, necesariamente, al referirnos al Sistema Monetario Europeo.

El grado de liberación de los movimientos de capital en la Comunidad es, también, inferior al de los años sesenta como resultado lógico de la falta de una estrategia común.

El Informe analiza las causas del fracaso y las agrupa así: evolución internacional adversa; - ausencia de voluntad política; e insuficiente comprensión de las implicaciones de una Unión Monetaria y de las condiciones que exige su realización.

Acontecimientos tan adversos como la crisis monetaria internacional, que sacudió el mundo occidental al final de los años sesenta, y la crisis financiera ocasionada por el alza brutal del precio del petróleo en 1973, no habían sido, por supuesto, previstos cuando se tomó la decisión de crear una Unión Monetaria Europea.

Evidentemente, la propia crisis pudo constituir una oportunidad para avanzar con decisión hacia una mayor integración; el peligro común debió unir más a los países miembros. Pero las cosas no sucedieron así y los Gobiernos no afrontaron conjuntamente las dificultades. Cada país trató de resolver sus

problemas ignorando a los demás.

Por otra parte, cuando se decidió la creación de la Unión Económica y Monetaria, tampoco se tenía una idea clara de lo que ello significaba y se pensó que -- podría realizarse sin grandes esfuerzos ni transformaciones, siempre difíciles y enojosas desde los puntos de vista económico y político. A diferencia de lo que ocurre en la Unión Aduanera, en la que la simple supresión de obstáculos al comercio es suficiente, en la -- Unión Monetaria, las instituciones comunitarias tienen que disponer de un poder discrecional similar al que -- tienen los gobiernos nacionales y ejercerlo ante las -- situaciones que pueden presentarse. No es fácil describir de antemano dichas instituciones y su funcionamiento. En todo caso, parece que ha de aspirarse a un -- cierto poder político europeo, a un presupuesto comunitario importante, y a un sistema integrado de Bancos -- Centrales, que funcionarían, cada uno en el ámbito de su competencia, como un Estado federal. La experiencia demuestra que este marco institucional no se creará -- sin traumas, como sostenían los defensores de la idea de la "Europa de las patrias". Por el contrario, todo parece indicar que es necesario un nuevo enfoque del -- problema de la Unión Económica y Monetaria, sobre la -- base de una transformación profunda y, a poder ser, --

instantánea, que permita la aparición, en el momento preciso, de auténticas instituciones europeas.

Las condiciones de la economía mundial, y, en particular de la europea, en 1975, determinan que el Informe MARJOLIN , en lugar de elaborar un nuevo plan para el logro de la Unión Económica y Monetaria que entonces no tendría sentido, se centre en insistir -- en los objetivos, enumerar los problemas más urgentes y diseñar una política a corto plazo para resolverlos.

Por lo que se refiere al objetivo, se reafirma la exigencia de que se manifieste claramente la voluntad política de lograr la Unión Económica y Monetaria. Pero, los tres problemas planteados -- la inflación, los desequilibrios de balanza de pagos y el paro-- exigen, no solamente la reafirmación del objetivo, sino además una acción en común para superarlos. Y aunque no cabe hablar de una Política Económica común en el seno de la CEE, una actuación de este tipo resulta indispensable como base para construir la -- Unión Económica y Monetaria.

No nos detendremos aquí en los detalles del -- programa propuesto en el Informe MARJOLIN para relan-- zar la inversión, promover el ahorro financiero y --

eliminar los desequilibrios regionales. Nos centraremos en las propuestas relativas a los problemas monetarios y financieros que tienen una relación más estrecha con nuestro estudio. El punto de partida es -- que los intereses específicos de los países europeos ante la crisis monetaria internacional exigen una cooperación que se centra en la adecuada orientación de las políticas monetarias internas y externas, lo que, a su vez, demanda la creación de un Fondo de Estabilización de Cambios y la introducción de una Unidad de Cuenta Europea.

Por lo que se refiere al primer aspecto, la Comunidad ha seguido la posición tradicional que consideraba instrumentos separables de la política monetaria la oferta monetaria y el tipo de cambio. Sobre esta base estableció la flotación conjunta de las monedas comunitarias, a la que ya nos hemos referido, pero sin llegar a los acuerdos necesarios para que la masa monetaria y, en general, la política monetaria interna estuvieran al servicio de la reducción de márgenes de fluctuación que se perseguía. Este planteamiento suponía desconocer los efectos que el tipo de cambio tiene sobre la política monetaria interna. Una política monetaria es "coherente" cuando las operacio

nes monetarias internas (descuento, mercado abierto, reservas obligatorias) y las operaciones monetarias externas (operaciones al contado en el mercado de cam - bios, intervenciones en el mercado a plazo para in- - fluir sobre los movimientos privados de capital) re- - fuerzan mutuamente sus efectos sobre la base moneta- - ria nacional. La estabilidad a largo plazo de los ti- - pos de cambio dependerá principalmente de la compati- - bilidad de los ritmos de expansión de la base moneta- - ria interna y de los tipos de inflación en los dife- - rentes países. Para evaluar una determinada política de tipos de cambio es preciso establecer un supuesto de la evolución deseable a medio plazo de los tipos - de cambio efectivos entre los países miembros. Ello - es tanto como determinar la estructura de los tipos - de cambio efectivos compatibles con la situación de - la Balanza de Pagos por cuenta corriente. Para ello - habrá de revisarse las proyecciones de balanza de pa- - gos de cada país, partiendo del supuesto de que no -- habrá oscilaciones importantes de los tipos de cambio ni alteraciones del nivel de demanda que correspondan a dichos objetivos a medio plazo.

La contrapartida financiera de los fuertes des- equilibrios de la Balanza de Pagos que siguen a la -- crisis del petróleo se reflejó en el endeudamiento --

creciente de los países miembros de la CEE, a pesar de que el reciclaje de los saldos excedentarios de los países productores de petróleo ha funcionado mejor de lo que en un primer instante se había pensado (17). Pero la lucha contra la crisis no tuvo un sentido comunitario, sino que se abordó mediante medidas nacionales y el recurso a mecanismos de financiación de carácter -- institucional como la "Oil Facility", del Fondo Monetario Internacional, y el llamado "Fondo Kissinger" en el seno de la OCDE. A nivel comunitario se utilizaron los mecanismos conocidos: el apoyo financiero a corto plazo, la ayuda financiera a plazo medio, y, en general, la cooperación entre los Bancos Centrales de los países miembros.

El Informe indica que la estrategia propuesta para la política monetaria interna y externa se aceleraría mediante la creación de un Fondo de Estabilización de Cambios y de una Unidad de Cuenta Europea. Esta última, en opinión de los redactores del Informe MARJOLIN, debía determinarse en relación a una cesta fija de monedas, de forma semejante a como se definen los Derechos Especiales de Giro en el Fondo Monetario Internacional. Es evidente que, una unidad así definida, tendrá tendencia a apreciarse respecto de las monedas débiles y a depreciarse respecto de las monedas fuer--

tes. Por eso habrá que actuar sobre los tipos de interés aplicados a los saldos en las monedas de cada país. El Fondo, cuya creación se propone, se nutriría con una parte de las reservas de cada país que se aportaría a cambio de las nuevas Unidades de Cuenta. La nueva Unidad sería, cada vez más, una moneda paralela llamada Europa, cuya importación en el mercado sería creciente. Para ello deberá ser tan sólida como la más fuerte de entre las monedas incluidas en la cesta, lo que exige una revisión periódica de las ponderaciones de las diversas monedas.

Estas ideas, expuestas en 1975 en el Informe MARJOLIN, han tenido que esperar varios años para ser recogidas al relanzarse la idea de la Unión Económica y Monetaria con el nuevo proyecto de sistema monetario europeo - cuya entrada en vigor está prevista para los primeros meses de 1979.

G) EL RELANZAMIENTO DE LA IDEA DE LA UNION MONETARIA: EL INFORME TINDEMANS.

En 1972 los Jefes de Estado y de Gobierno acordaron pedir a las Instituciones de la Comunidad un informe sobre las posibilidades de avanzar hacia el establecimiento de una Unión Europea que habría de estar disponible antes de finalizar 1975 para ser debatido en una futura conferencia. En las reuniones siguientes celebradas

en Copenhague (1973) y París (1974) se insistió en dicho objetivo. Al mismo tiempo se encargó a TINDEMANS, primer ministro belga, la elaboración de otro Informe que resumiera los de las Instituciones comunitarias e incorporara el resultado de las consultas que él mismo debería realizar en el seno de la Comunidad, con expertos y organismos que pudieran aportar algo relevante a esta tarea.

El Informe TINDEMANS fue entregado al Consejo Europeo el 29 de diciembre de 1975 y hecho público el 7 de enero de 1976 (18). Su objetivo es doble: - por una parte, trata de definir una perspectiva de conjunto que sirva de marco a la acción de los países miembros en los años siguientes, y, por otra, - intenta programar determinadas actuaciones concretas.

Por lo que se refiere en concreto a la Unión Monetaria, el Informe aborda el estudio del mecanismo de reducción de márgenes que, dirigido en principio al mantenimiento de la estabilidad de los tipos de cambio, puede ser también eficaz para lograr la deseada convergencia de las Políticas Económicas y en particular de la Política Monetaria. Para ello - considera que sería necesaria la consolidación de -

la "serpiente", la reafirmación de su carácter comunitario y la extensión de su acción a los elementos claves de la Política Económica, lo cual exige que, en el futuro, el funcionamiento y el control de la serpiente lo realicen las instituciones comunitarias. La "serpiente", hasta su desaparición, ha impuesto tan sólo obligaciones en relación con la Política Monetaria Exterior, cuando en realidad estas obligaciones deberían extenderse tanto a la política monetaria interna -control de liquidez- como a la política presupuestaria -cuantía y financiación de los déficits- del sector público así como a los instrumentos claves de la Política Económica en materia de coyuntura y de control de la inflación.

Las decisiones sobre posibles variaciones de los tipos de cambio también deben ser tomadas, de común acuerdo, por los países miembros. Por otra parte, los países participantes en la flotación conjunta, --habrán de comprometerse a no abandonarla salvo en el caso de "crisis manifiesta", que tendrá que ser aceptada a nivel comunitario y eliminar progresivamente todos los obstáculos a la libre circulación de capitales.

Como contrapartida a todas estas obligaciones, los mecanismos de apoyo a corto y a medio plazo entre

los países participantes deberán ser automáticos.

Todo esto llevará consigo un aumento de las actividades y de la eficacia del Fondo Europeo de Cooperación Monetaria, que debe constituir el embrión de un futuro Banco Central Europeo.

El Informe TINDEMANS indica también que deben tenerse en cuenta los intereses de terceros países -- que inicialmente no participen para facilitar su futura incorporación a la flotación conjunta. El actual núcleo de estabilidad monetaria, una vez consolidado y extendido, podrá constituir la base para una convergencia real de las Políticas Económicas.

TINDEMANS considera que el restablecimiento de la estabilidad monetaria internacional exige la creación de importantes zonas dentro de las cuales los tipos de cambios sean estables. En esta línea, el reforzamiento de la "serpiente" sería una medida importante, eliminando las fluctuaciones excesivas entre las monedas de los países miembros al tiempo que el Fondo Europeo de Cooperación Monetaria realizaría la intervención frente al dólar.

Es evidente que todas estas medidas no conducen, por sí solas, a una Política Económica y Monetaria común, pero constituyen un punto de partida que permite

rá ciertos progresos y que puede servir de prólogo a otras etapas más importantes.

Para definir éstas, a nivel comunitario, es preciso poner de relieve, en primer lugar, la importancia de la globalización y la interdependencia de las soluciones que se adopten. Los problemas deben ser abordados globalmente. Si, como se prevé, se avanza por etapas, cada una de ellas debe suponer la adopción de un conjunto equilibrado de medidas, tanto en el terreno de la Política Económica General como en el de la Política Monetaria. La interdependencia de las soluciones significa que el automatismo de las medidas de ayuda o de apoyo mutuo que una Unión Económica y Monetaria implica, ha de estar indisolublemente ligado a la aceptación de las restricciones que exige la Unión. En segundo lugar, hay que tener en cuenta la irreversibilidad del mecanismo. A pesar de que en cada etapa se intente el equilibrio, será inevitable que ciertos países tengan la sensación de correr más riesgos que otros, bien porque vayan a obtener beneficios menores, bien porque puedan incurrir en mayores costes.

La desventaja inmediata, real o supuesta, que un país pueda experimentar respecto de los demás, quedará compensada con la ventaja política general que repre-

senta la creación de una Unión Europea fuerte y solidaria y esta situación sólo podrá alcanzarse si el proceso es irreversible.

Sobre la base de las anteriores consideraciones se hace preciso un nuevo examen de los problemas relacionados con la creación de una Unión Económica y Monetaria, cuyas dificultades ya adelantadas en el Informe WERNER eran patentes cuando se redacta el Informe TINDEMANS. Y para ello nada como abordar aquellos aspectos concretos en los que el progreso inmediato sea posible. Estos "pequeños pasos" no permitirán alcanzar el objetivo último, pero harán más fácil el paso definitivo que podrá darse únicamente cuando las condiciones políticas lo permitan.

En definitiva, el Informe TINDEMANS trata de dar una visión de conjunto de la Unión Europea y de los medios para realizarla. La tarea de los gobiernos y de las instituciones europeas consiste en definir un acuerdo sobre los fines y las características de la Unión; en poner en práctica las actuaciones acordadas; y en reforzar el aparato institucional (19).

Los avances en estas tres líneas transformarán la naturaleza y la intensidad de las relaciones entre los actuales países miembros. Las nuevas adhesiones, en su

caso, no deben retrasar el desarrollo de la Unión ni ponerla en peligro, para lo cual es preciso que los nuevos miembros asuman todos los avances realizados.

El Informe TINDEMANS que, según se desprende de lo dicho, es fundamentalmente político, insiste en -- que el camino de la Unión Europea es el único que pue de conducir a que se detenga el continuo proceso de - reducción del peso relativo de los países europeos en el mundo. No desarrollaremos este punto, que rebasa - nuestro objetivo, limitándonos a insistir, desde el - punto de vista concreto de la realización de una Unión Económica y Monetaria, en que constituye un nuevo e - importante hito en este proceso al reiterar, por una parte, la necesidad de la coordinación de las Políti- cas Económicas, y, en particular, de la Política Mone- taria y, por otra, las ventajas que, tanto para Euro- pa como para el sistema monetario internacional, se - derivarían de la creación de una zona de estabilidad monetaria.

H) EL SISTEMA MONETARIO EUROPEO.

ROY JENKINS (20) Presidente de la Comisión en - una conferencia pronunciada en Florencia sobre la - - Unión Monetaria el 27-10-77 aportó siete argumentos -

que abonan un nuevo intento de aproximación hacia este viejo objetivo de la Comunidad. Dos de ellos -primero y séptimo- son argumentos clásicos, pero cuya validez continúa siendo indiscutible. Los otros cinco son puntos concretos que requieren una reformulación después de la crisis de las materias primas y, en particular, del petróleo, ocurridas en los primeros años de la década de los setenta.

El primer argumento es que la Unión Monetaria favorece la racionalización de la industria y el comercio en mayor medida que una Unión Aduanera. Ello explica los numerosos intentos de formar uniones monetarias desde la segunda mitad del siglo pasado (21). Sin embargo, en la actualidad los hombres de negocios continúan lamentándose de las dificultades de planificar racionalmente sus empresas sobre la base de una dimensión europea a causa del riesgo de cambio y de las incertidumbres que se derivan de los distintos tipos de inflación en los diferentes países.

El segundo argumento está basado en las ventajas que para el Sistema Monetario Internacional se derivarán de la creación de una nueva e importante moneda basada en la potencia económica de la Comunidad, -- que puede ser comparable a la de los Estados Unidos.

El tercer argumento se refiere a la inflación y - está basado en el supuesto de que la Unión Monetaria modificaría radicalmente el panorama actual al exigir que los precios se muevan de manera homogénea.

El cuarto argumento está relacionado con el empleo por suponerse que, en los momentos actuales, no son aceptables las medidas de lucha contra la inflación si afectan desfavorablemente al nivel de empleo. Hay cuatro condiciones necesarias que deben cumplirse para que mejore la Comunidad en materia de empleo: mayor confianza en -- las políticas económicas en cuanto promotoras de la inversión; aumento de la demanda, como consecuencia de la extensión del mercado; reducción y uniformización de las tasas de inflación; y, finalmente, habrá que evitar, a -- toda costa, que las dificultades económicas locales que pueden surgir en cualquier momento sean ampliadas y transmitidas por las variaciones de los tipos de cambio y que los movimientos de capital conduzcan a una crisis de confianza.

El quinto argumento se refiere a la distribución - del nivel de empleo y de bienestar económico entre las -- diversas regiones europeas. Evidentemente los problemas derivados de la diferencia de niveles de vida entre las regiones no pueden ser tratados de una forma tan drásti-

ca como ocurre con la unificación de precios que se produce como consecuencia de la propia Unión Monetaria. Pero los efectos de una adecuada política regional son seguros como se aprecia en el caso de los Estados Unidos cuyas desigualdades regionales hace medio siglo eran incluso mayores que las existentes actualmente en la Comunidad.

El sexto argumento es de orden institucional y se refiere al nivel al que deben adoptarse las soluciones o al grado de descentralización que debe existir en la Comunidad. La Unión Monetaria implica que una nueva autoridad se encargará de administrar los tipos de cambio y las reservas exteriores y de definir las grandes líneas de la política monetaria interior.

Finalmente, un séptimo y último argumento, que como el citado en primer lugar es un argumento tradicional, hace referencia a los efectos favorables de la Unión Monetaria sobre la integración política europea (22).

La nueva iniciativa de JENKINS parece insistir en la posibilidad de lograr la Unión Monetaria sin que previamente se haya avanzado en el camino de la Unión Económica, aunque el tercer argumento toca este punto y se apoya, sin duda, en el Informe elaborado por la

Comisión, en abril de 1977 (23) y en el del Grupo McCracken en junio del mismo año (24). En efecto, el objetivo de la Unión Económica y Monetaria parecía - menos distante e inaccesible a fines de 1977 porque la experiencia de los países en su enfrentamiento -- con la crisis de comienzos de los años setenta les - ha llevado a la convicción de la reducida importan-- cia que realmente tiene la pérdida de independencia de la política monetaria que, como hemos repetido, - es requisito indispensable y uno de los costes de la Unión Monetaria.

Sobre la base de esta idea, la decisión de - avanzar hacia una cooperación monetaria más estrecha, mediante el establecimiento de un Sistema Monetario Europeo, se adoptó en una reunión del Consejo de Europa, que tuvo lugar en Bremen los días 6 y 7 de julio de 1978. Esta Decisión fue preparada por una discu-- sión previa, celebrada en Hamburgo el 23 de junio de dicho año, en la que participaron el Presidente fran-- cés GISCARD y el Primer Ministro alemán SCHMIDT.

La resolución adoptada por el Consejo Europeo se refería a una primera fase durante la cual se re-- forzarían las economías de los países miembros menos desarrollados y una segunda fase, dos años más tarde,

en la que se crearía un Fondo Monetario Europeo, al mismo tiempo que se generalizaría la utilización de la Unidad de Cuenta Europea (ECU) como activo de reserva y medio de pago.

Una nueva reunión del Consejo celebrada en Bruselas los días 4 y 5 de diciembre insiste en esta línea y, finalmente, la puesta en marcha del Sistema Monetario Europeo se fijó para comienzos del año 1979 aunque, por las dificultades surgidas, a las que más adelante haremos referencia, no entró en vigor hasta mediados de marzo de dicho año con la participación de todos los países miembros de la Comunidad Económica Europea con excepción de Gran Bretaña.

El Sistema Monetario Europeo consta de tres elementos fundamentales: una Unidad Monetaria Común (ECU); un conjunto de reglas que han de regir los movimientos del tipo de cambio; y unos acuerdos sobre facilidades de crédito.

1.- La Unidad Monetaria Común (ECU). Su valor está referido a una cesta compuesta por cantidades fijas de las monedas europeas, determinadas por la importancia que cada una de ellas tiene en el comercio intracomunitario. Esta cesta de monedas (ECU) cum--

plirá el papel de la Unidad de Cuenta Europea, que se introdujo en 1975 como instrumento contable en la Comunidad y desempeñará, además, las tres funciones -- esenciales del dinero. En primer lugar, será el numerario del sistema, es decir, que cada moneda fijará su tipo de cambio en términos de ECU; a dicho tipo de -- cambio se le llama "tipo pivote". Además, se trata de la unidad en la que se denominarán los créditos y las deudas que se originen como consecuencia de las intervenciones en los mercados de cambios, y de los créditos que conceda el Fondo Monetario Europeo. Finalmente, las fluctuaciones de las monedas respecto del ECU servirán como indicadores de las divergencias.

Esta última función es la que más nos interesa aquí. Inicialmente, el ECU tiene los mismos componentes que la Unidad de Cuenta Europea (25). A los tipos pivote fijados inicialmente, cada moneda adquiere una ponderación en el ECU, y un tipo de cambio respecto del ECU. Un ejemplo aclarará este extremo. Supongamos que los tipos de cambio pivote fueran: 1,8283 DM = 4.194 FF = 0,493 Libras Esterlinas = 1,9885 Flori--nes = 832,75 Liras = 28,97 FB = 5,1225 Cr.D. = 1 \$ -- USA. (El Franco Luxemburgués y la Libra Irlandesa co--tizan junto con el Franco Belga y la Libra Esterlina

respectivamente). El procedimiento para calcular el valor del ECU en una determinada moneda, p.e. el DM, se desarrolla en el Cuadro nº 1.

CUADRO Nº 1

<u>Monedas</u>	<u>Cuántía</u>	<u>DM</u>	<u>Lira</u>	<u>%</u>
DM	0,83	0,8300	378,05	32,82
FF	1,20	0,5231	238,27	20,72
Libra	0,09	0,3338	152,02	13,22
Florín	0,285	0,2620	119,35	10,37
Lira	109,00	0,2393	109,00	9,48
FB	3,50	0,2209	100,61	8,75
Cr.D.	0,22	0,0785	35,76	3,10
£Irlandesa	0,0075	0,0278	12,67	1,10
F.Luxemburgués	0,14	0,0088	4,02	0,34
<hr/>				
1 ECU	=	2,5242	= 1.149,75	100,00

Se traducen a DM las restantes monedas que componen la cesta por la cuántía con la que en ella figuran. La suma total 2,5242 DM es el valor buscado. Repitiendo todos los cálculos para cada una de las monedas, en nuestro caso lo hemos hecho también para la Lira, obtendríamos las diferentes equivalencias del ECU. Una vez -

conseguido esto, los porcentajes se hallan fácilmente. Para el DM dividimos su cuantía dentro de la cesta, 0,83, por el valor del ECU en DM, 2,5242, y multiplicamos por 100. Cálculos equivalentes con las restantes monedas nos proporcionarían todos los porcentajes que figuran en nuestro cuadro.

El sistema prevé que cuando una moneda se desvíe de su paridad frente al ECU en más de un porcentaje determinado, llamado indicador de divergencia, las autoridades del país emisor habrán de intervenir. Se ha señalado un "umbral de divergencia", que se estima en el 75% del indicador de divergencia. Llegada una moneda al umbral, se establece una presunción de actuación por parte de las autoridades de dicho país para evitar que se llegue al tope constituido por el indicador de divergencia. Este mecanismo permite identificar las monedas que se separan del resto, y así, el peso del ajuste, para que no se desborden los márgenes bilaterales, recae fundamentalmente sobre la moneda "culpable".

En un principio se pensó establecer este "umbral de divergencia" en un porcentaje (753) del margen de fluctuación, de forma que, para las monedas cuyo margen de fluctuación bilateral es del 2,25%, el "umbral de divergencia", frente al ECU, sería del 1,68% y, para la Lira y

la Libra Irlandesa, cuyo margen de fluctuación llega al 6%, el "umbral de divergencia" sería el 4%. Pronto se vio que este sistema beneficiaría a las monedas con un peso mayor en el ECU, y, por ello, se fijaron definitivamente unos umbrales de intervención para cada moneda, tanto más bajos cuanto mayor fuera la ponderación de la misma en la cesta (26). Por ejemplo supongamos que respecto a la situación inicial representada en el Cuadro Nº 1 el DM se apreciara en un 2,25% frente a las demás monedas de la cesta, agotando con ello el margen de separación frente a todas ellas (excepto la Lira y la Libra Irlandesa). La equivalencia del DM en términos de ECU sería la reflejada en el Cuadro Nº 2.

CUADRO Nº 2

<u>Monedas</u>	<u>Cuantía</u>	<u>DM</u>	<u>Porcentaje</u>
DM	0,83	0,8300	33,37
FF	1,20	0,5116	20,57
LIBRA	0,09	0,3264	13,12
FLORIN	0,285	0,2562	10,30
LIRA	109,0	0,2340	9,40
FB	3,50	0,2160	8,68
Cr. D.	0,22	0,0768	3,08
L. IRLANDESA	0,0075	0,0272	1,09
F. LUXEMBURGUES	0,14	0,0086	0,34
1 ECU	=	2,4868	100,00

Como se ve, el DM se ha devaluado frente al ECU en $0,0378 \cdot 100 = 3,78\%$, porcentaje inferior al de revaluación frente a las restantes monedas y que representa el 66,6% del mismo. Simultáneamente, como puede verse en el Cuadro, el peso específico de cada moneda dentro de la cesta ha variado. Si el umbral de divergencia, frente al ECU, fuese de 1,68%, a pesar de apreciarse el DM frente a las demás monedas en el máximo permitido, las autoridades alemanas no habrían tenido que intervenir puesto que el umbral de divergencia no se habría sobrepasado.

Sin embargo, si fuese la Lira la moneda que se devaluase frente a todas las restantes, en el tope máximo acordado del 6%, en términos de ECU (Cuadro nº 3) se habría devaluado en un $5,16\% = \frac{1.149,75}{1.212,19} \cdot 100$, lo que representa un 86% de su margen de separación bilateral.

CUADRO Nº 3

Monedas	Cuántía	Lira	%
DM	0,83	400,73	33,05
FF	1,20	252,56	20,83
LIBRA	0,09	161,14	13,29
FLORIN	0,285	126,51	10,43
LIRA	109,00	109,00	8,99
FB	3,5	106,65	8,79
Cr.D.	0,22	37,91	3,12
IRLANDESA	0,0075	13,43	1,10
F. LUXEMBURGUES	0,14	4,26	0,35
1 ECU		= 1.212,19	100,00

La Lira habría traspasado el umbral de divergencia (4,5%) y las autoridades italianas habrían tenido que intervenir.

Las monedas fuertes, que con su alta ponderación arrastran tras sí el ECU, tardan más en alcanzar el umbral de divergencia que las monedas débiles y esta situación de desventaja es lo que se ha tratado de paliar estableciendo umbrales distintos para cada moneda.

La ponderación de las monedas será revisada seis meses después de la puesta en marcha del Sistema Monetario Europeo y, en el futuro, cada cinco años o cuando la ponderación de una moneda varíe en un 25% como consecuencia de los reajustes de paridades que pudieran realizarse. El Cuadro Nº 4 muestra los pesos de las distintas monedas en el ECU.

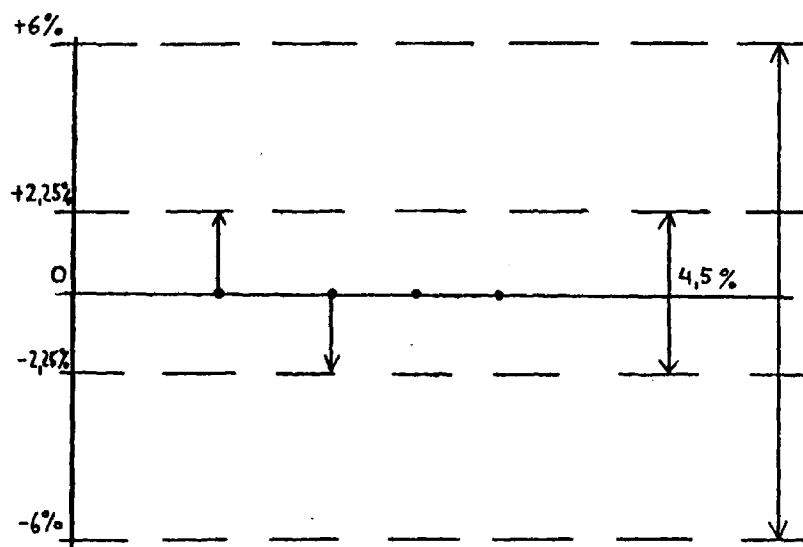
CUADRO Nº 4

<u>Monedas</u>	<u>Cuantía</u>	<u>%</u>
DM	0,82800	33,02
FF	1,15000	19,89
LIBRA	0,08850	13,25
FLORIN	0,28600	10,56
LIRA	109,00000	9,58
FB	3,66000	9,23
Cr.D.	0,21700	3,10
IRLANDESA	0,00759	1,11
F. LUXEMBURGUES	0,14000	0,35

2.- Reglas sobre tipos de cambio (la "nueva serpiente").

El día primero de enero de 1979 los países establecieron la paridad de sus monedas en términos de ECU - y, por tanto, quedaron indirectamente determinados los tipos de cambio de una moneda respecto de cada uno de las restantes. Estos tipos de cambio bilaterales iniciales reciben el nombre de tipos de cambio pivotes y alrededor de ellos las monedas pueden fluctuar en un margen del 2,25% por arriba y por abajo, exceptuando a la Lira y a la Libra Irlandesa cuyos márgenes se elevan al 6%; - así pues, la banda es, en principio, del 4,5% y, en el caso de las dos monedas mencionadas, del 12%.

Si en un Cuadro se recogen los valores centrales bilaterales de todas las monedas incluidas en la serpiente, se obtiene la llamada parrilla de paridades, cuya representación gráfica aparece en las Figuras 1ª, 2ª y 3ª

FIGURA 1*

En el eje vertical, y a la altura del punto 0, trazamos una línea que señala los tipos de cambio de paridad de las monedas respecto al ECU. Los límites del 2,25% por arriba y por abajo de esta línea señalan el margen de fluctuación de cada moneda, con lo cual, en principio, tenemos una banda del 4,50% para cada una de ellas, que se amplía al 12% (límites arriba y abajo del 6%) para Italia e Irlanda.

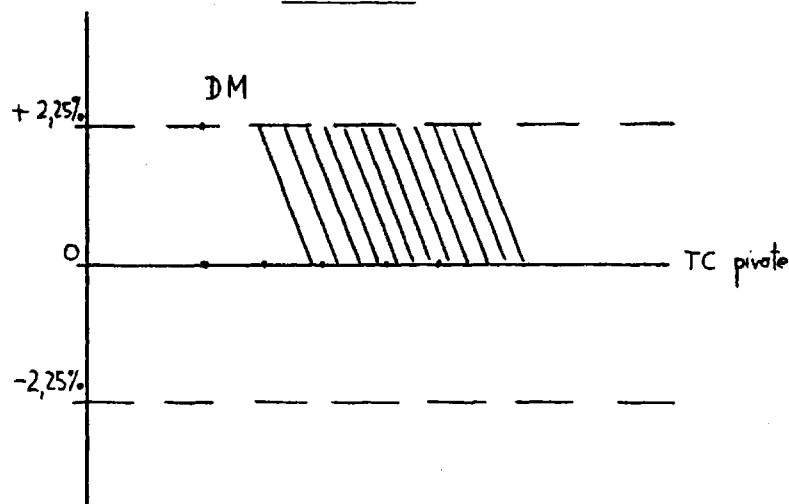
Ahora bien, esta banda del 4,5% es sólo efectiva en el caso de que todas las monedas estén en la línea horizontal y sea tan sólo una de ellas la que oscile, ya que la distancia máxima entre dos monedas -hecha abstracción de las dos excepciones mencionadas- no puede rebasar el 2,25%.

Por ejemplo, supongamos que el DM es la única moneda que se separa de la alineación, bien por arriba bien por abajo, del eje horizontal. Si es por - - arriba, podrá llegar al límite máximo de +2,25%, con lo cual estará separada de las restantes monedas en ese 2,25%. Si es por abajo, podrá llegar al límite de -2,25%. y estará separada de las restantes monedas en ese porcentaje. La conclusión es que el DM tiene una amplitud de oscilación del 4,5%. Pero cualquier otra moneda que desee fluctuar, una vez que el DM se

haya separado de la línea en el $\pm 2,25\%$, no podrá hacerlo por debajo de dicha línea, ya que, en este caso, se separaría del DM en más del $2,25\%$, lo que no está permitido. Es decir, que la banda de fluctuación de dicha moneda ha quedado de hecho reducida a un $2,25\%$. La Libra y la Libra Irlandesa, que tienen, como ya se ha indicado, márgenes de fluctuación más amplios ($\pm 6\%$, -6%) verán reducido este margen en un $2,25\%$ por lo que la amplitud total de la banda será de un $9,75\%$.

La Figura 2ª recoge el caso en el que el DM está en el límite de $\pm 2,25\%$ y las restantes monedas ven limitadas sus posibilidades de fluctuación a una banda del $2,25\%$, rayada en la Figura.

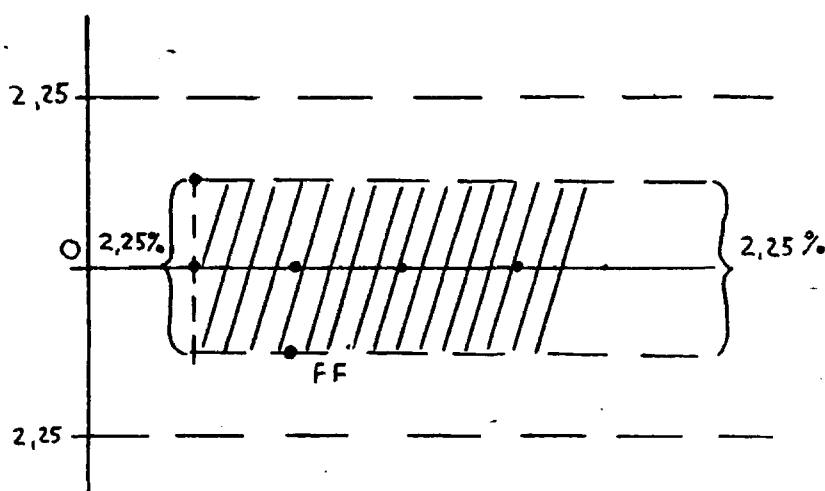
FIGURA 2ª



Mientras el DM se mantenga en el límite de $\pm 2,25\%$ respecto al punto 0, las restantes monedas sólo pueden oscilar dentro de la zona rayada.

La Figura 3ª muestra el caso en el que dos monedas están fuera de la línea horizontal de los tipos pivote. Supongamos que el DM se sitúa por encima de la línea, y el FF por debajo de la misma, manteniendo la distancia máxima permitida del $2,25\%$. La banda de fluctuación de las restantes monedas, rayada en la Figura, será del $2,25\%$ y estará montada sobre la línea horizontal.

FIGURA 3ª



La zona rayada será la banda de fluctuación de las restantes monedas mientras el DM y el FF ocupen las posiciones del gráfico, es decir, el DM por encima de la línea de paridad y el FF por debajo de dicha línea y ambas separadas por la distancia máxima permitida entre dos monedas comunitarias, o sea 2,25%.

Cuando una moneda alcanza su techo (o su suelo) -- respecto de otra y necesariamente esta otra moneda alcanza su suelo (o su techo) respecto de la primera, las autoridades de ambos países están obligadas a adoptar las medidas necesarias para que sus monedas no se salgan de la banda de fluctuación permitida. La primera medida es, naturalmente, la intervención en el mercado de cambios. Ambas autoridades deben vender la moneda fuerte y comprar la débil. Sin embargo, es claro que las posiciones son distintas puesto que mientras el país de moneda débil tiene que recurrir a sus reservas, necesariamente finitas, para sostener su tipo de cambio y, -- por tanto, sus posibilidades a este respecto son limitadas, el país con moneda fuerte no se enfrenta a dichas limitaciones.

Si esta primera medida no consigue restablecer el equilibrio, se adoptarán otras. El país con moneda débil debe reducir el nivel de su demanda interna, endurecer -

su política monetaria, y elevar el tipo de interés. De la misma forma, el país con moneda fuerte debe incrementar su demanda, facilitar el crédito y reducir los tipos de interés. Surge aquí también una nueva asimetría puesto -- que en el país con moneda débil la utilización de sus reservas produce automáticamente una elevación del tipo de interés, al reducir la necesidad del gobierno de endeudarse en el mercado, mientras que, en el caso del país con moneda fuerte, la reducción del tipo de interés no se produce automáticamente, puesto que no pierde reservas.

Como resultado de todo lo anterior, la parrilla de paridades es deflacionista respecto de la demanda y de la situación monetaria de los dos países antes de que se produzca la presión sobre el tipo de cambio. Por esta razón, países de moneda débil, como Italia y Gran Bretaña, han puesto dificultades y el citado en último lugar no participa en el nuevo esquema.

Como el funcionamiento automático del sistema no -- producirá necesariamente el ajuste, se han previsto unas reglas para establecer quién tiene que intervenir, cómo y en qué momento debe hacerlo.

Si una moneda alcanza el umbral de divergencia, resultará claramente que es dicha moneda la que se separa de la cesta, es decir, del promedio. Aparece aquí el dedo

acusador y el país en cuestión tendrá que adoptar las medidas adecuadas para corregir esta situación: intervención, medidas de política monetaria y fiscal, o modificación de la paridad, todo lo cual debe requerir consultas previas con los restantes miembros.

El caso normal requiere la venta de la moneda fuerte y la compra de la débil utilizándose, por lo tanto, monedas de países comunitarios participantes en la nueva --serpiente. Sin embargo, hay tres excepciones:

- a) Si un país rebasa el umbral de divergencia, no puede elegir libremente la moneda de intervención, sino que precisa de la autorización del país emisor para utilizar la moneda de éste.
- b) Si dos monedas de pequeños países participantes están en los extremos de la correspondiente banda bilateral, cabe la intervención mediante la compra y venta de la moneda de un tercer país, más importante.
- c) En el caso, nada infrecuente en los últimos años, de una debilidad del dólar que provoque la elevación de una moneda comunitaria -DM, por ejemplo- y no de las restantes, el D? se situará en el límite superior y el Banco Federal Alemán podrá defenderse vendiendo dólares contra cualquier otra moneda comunitaria (27).

3.- Acuerdos sobre facilidades de crédito (28).- Para -
ayudar a los países en la defensa de sus propias monedas
se ha establecido un sistema de créditos bilaterales y -
multilaterales que comprende Acuerdos Bilaterales (SWAP)
a muy corto plazo, créditos a corto plazo y una ayuda fi
nanciera a plazo medio. Los créditos a muy corto plazo -
se conceden, en cantidad ilimitada, por parte de los Ban
cos Centrales de los países cuyas monedas se aprecian. -
Los derechos y obligaciones que resulten de la interven
ción realizada en las monedas de los países de la Comuni
dad se convierten en ECU, a sus valores diarios, y se --
asientan en los libros del Fondo Europeo de Cooperación
Monetaria. El tipo de interés de estos derechos y obliga
ciones es el promedio de los tipos de descuento oficiales
aplicados por los Bancos Centrales de la Comunidad, ponde
rados por la participación de sus monedas en el ECU.

La liquidación ha de hacerse a los 45 días contados
a partir del último día del mes en que se hizo uso de los
correspondientes créditos. Las obligaciones, hasta el lí
mite de la cuota del país deudor, dentro de esta facili--
dad a muy corto plazo, pueden ser prorrogadas por tres me
ses más. Las obligaciones que superen dicho límite pueden
ser también prorrogadas aunque para ello es necesario que
lo acepten explícitamente el Banco o Bancos Centrales - -
acreedores.

Para la liquidación de créditos y deudas, el Banco Central deudor debe utilizar, en primer lugar, cualquier activo que posea en monedas de los Bancos Centrales acreedores. Sin embargo, generalmente los Bancos Centrales de los países miembros mantendrán saldos operativos reducidos en las monedas de otros países miembros. Los deudores tienen derecho a liquidar el 50% de sus deudas en -- ECU. El otro 50% podrá ser liquidado en ECU tan sólo si el acreedor así lo acepta. En otro caso, la liquidación se hará de acuerdo con la distribución de las reservas -- del país deudor en derechos especiales de giro y en monedas extranjeras. Las tenencias de oro no se tienen en -- cuenta a estos efectos, aunque puedan ser utilizadas para realizar la liquidación si las partes se ponen de -- acuerdo en la valoración del metal. Si un Banco Central deudor no tiene ECU, puede adquirirlos de aquellos otros Bancos Centrales, cuyas tenencias de ECU excedan el 20% de sus reservas de oro y dólares, o, directamente, del -- Fondo Europeo de Cooperación Monetaria. Creado este Fondo, como ya indicamos, en abril de 1973, para promover -- la reducción de los márgenes de fluctuación entre las monedas, las intervenciones con monedas comunitarias en los mercados de cambios, y las liquidaciones entre Bancos -- Centrales, desempeñó un papel importante durante la épo-

ca de funcionamiento de la serpiente. Las Decisiones que establecen el Sistema Monetario Europeo le atribuyen, -- además, la posibilidad de recibir en depósito las reservas de las autoridades monetarias de los países miembros y de emitir ECU como contrapartida de dichos depósitos.

Los Bancos Centrales depositan desde ahora el 20% de sus reservas de oro y el 20% de sus reservas brutas en dólares de los Estados Unidos recibiendo a cambio ECU -- emitidos por el Fondo. Estas transacciones adoptan la -- forma de swaps de carácter rotativo. Los depósitos de -- oro se valoran al más bajo entre estos dos precios: el -- precio medio de mercado, correspondiente a los seis meses anteriores, o el precio medio de mercado del penúltimo día hábil.

Cada tres meses, al renovarse las operaciones swap, los Bancos Centrales, cuyas reservas hayan variado, realizarán los ajustes necesarios para que sus depósitos en el Fondo no se reduzcan por bajo del 20% de dichas reservas y, al mismo tiempo, se ajustarán los ECU emitidos -- tanto por las alteraciones en el volumen de reservas como en el valor de las mismas.

Los países participantes no tienen obligación de -- mantener el nivel de sus tenencias en ECU, que pueden, -- efectivamente, aumentar o disminuir, como resultado de --

su utilización o de adquisiciones, como consecuencia de las liquidaciones realizadas. Las variación es en la distribución de los ECU entre los participantes no afectan a su obligación de depositar sus reservas de oro y dólares.

Los Bancos Centrales abonan (reciben) un interés por sus tenencias de ECU inferiores (en exceso) sobre -- los volúmenes recibidos del Fondo contra el depósito de sus reservas. El tipo de interés es el mismo que en el -- caso de los créditos a muy corto plazo, es decir, la media de los tipos de descuento oficiales de los Bancos -- Centrales de la Comunidad, ponderada por su respectiva -- participación en el ECU.

Los países miembros de la CEE que no participan en el Sistema Monetario Europeo, caso de Gran Bretaña, -- tendrán también la opción de depositar el 20% de sus reservas de oro y dólares en el Fondo Europeo de Coopera-- ción Monetaria.

Las facilidades de crédito actualmente existen-- tes en el seno de la Comunidad Económica Europea y a las que nos hemos referido, son reforzadas al entrar en vi-- gor el Sistema Monetario Europeo. En efecto, los crédi-- tos disponibles, que se elevaban a unos 10 mil millones

de dólares, en el viejo sistema, han sido aumentados, ahora, hasta 25 mil millones que se dividen en 14 mil millones de ECU para el apoyo monetario a corto plazo y 11 mil millones de ECU para la asistencia financiera a medio plazo.

El sistema de apoyo monetario a corto plazo, - que funciona desde febrero de 1970, y fue ampliado en 1973 cuando la CEE pasó a tener nueve miembros, y cuyas facilidades se aumentaron de nuevo en 1974, es un sistema en virtud del cual los Bancos Centrales pueden proporcionar créditos para funcionar déficits temporales de las balanzas de pagos de los países miembros. Aunque estos créditos son incondicionales, obligan a realizar consultas entre los países. Los créditos tenían una duración de tres meses con la posibilidad de renovación por otros tres. En el Sistema Monetario Europeo estos créditos se han extendido más aún, de seis a nueve meses, y este tipo de apoyo puede ser utilizado por los países participantes en la nueva serpiente. Para aplazar las liquidaciones resultantes de las intervenciones monetarias, cada país tiene una -- "cuota deudora", que representa sus posibilidades de recibir créditos, y una "cuota acreedora", que determina su compromiso máximo de otorgar dichos créditos. La "cuota acreedora" es el doble de la "cuota deudora",

para de esta forma asegurar la viabilidad del Sistema - en el caso de que se produzcan variaciones en la distribución de los desequilibrios de pagos entre los países participantes. Además, se han previsto ampliaciones de ambas cuotas en caso necesario. En el sistema anterior, el crédito máximo que podía obtener un país, venía determinado por su "cuota deudora" más la ampliación. En el Sistema Monetario Europeo, un país puede, en principio, utilizar tan sólo la mitad de su ampliación, además de su cuota deudora. Por otra parte, un país debe contribuir hasta el límite de su "cuota acreedora", más la correspondiente ampliación. Es decir, que en el Sistema Monetario Europeo, un país puede, en principio, -- utilizar tan sólo la mitad de su ampliación además de su cuota deudora, y por otra parte, un país debe contribuir en su cuota acreedora más la ampliación total de la misma. En el Cuadro nº 5 se detallan las cuotas deudoras y las cuotas acreedoras del apoyo monetario a corto plazo, indicando la situación anterior y la correspondiente al Sistema Monetario Europeo actualmente en vigor.

La asistencia financiera a medio plazo, que existe desde 1971, sufrió la correspondiente modificación - cuando en 1973 la Comunidad pasó a tener nueve miembros

CUADRO Nº 5SITUACION

<u>Cuotas deudoras</u>	<u>Anterior</u>	<u>Actual</u>	<u>%</u>
Francia	720	1.740	22,02
Alemania	720	1.740	22,02
Gran Bretaña	720	1.740	22,02
Italia	480	1.160	14,68
Bélgica-Luxemburgo	240	580	7,34
Holanda	240	580	7,34
Dinamarca	108	260	3,30
Irlanda	42	100	1,28
Total	3.270	7.900	100,00
Ampliaciones	3.600	8.800	
TOTAL	6.870	16.700	

<u>Cuotas Acreedoras</u>	<u>Anterior</u>	<u>Actual</u>	<u>%</u>
Francia	1.460	3.480	22,02
Alemania	1.460	3.480	22,02
Gran Bretaña	1.460	3.480	22,02
Italia	960	2.320	7,34
Bélgica-Luxemburgo	480	1.160	7,34
Holanda	480	1.160	7,34
Dinamarca	216	520	3,30
Irlanda	84	200	1,28
Total	6.600	15.800	100,00
Ampliaciones	3.600	8.800	
TOTAL	10.200	24.600	

y su volumen fue multiplicado por dos en diciembre de 1977. Estos créditos son proporcionados a cualquier país miembro que se encuentre en dificultades o que se vea seriamente amenazado por dificultades en su balanza de pagos, y tienen una duración de dos a cinco años, estando sometidos a las condiciones de política económica que establezca el Consejo de Ministros con el asesoramiento de la Comisión y del Comité Monetario.

La ayuda financiera a plazo medio se otorga hasta unos límites señalados para los países acreedores pero, en cambio, no se han establecido límites deudores, excepto la regla de que, normalmente, un país miembro no debe obtener más del 50% de los volúmenes de crédito comprometidos. En esta facilidad no se han previsto ampliaciones.

Cabe la posibilidad de movilizar los derechos de un país acreedor que, con posterioridad, se encuentre en dificultades de pago. Cabe, también, con independencia de las posibilidades de transferir estos derechos, y con independencia de la posibilidad de realizar pagos anticipados por parte de los países deudores, la posibilidad de una refinanciación con fondos exteriores, como resultado de la acción concertada de los países miembros con otras organizaciones internacionales. Así, por ejemplo, el 30

de octubre de 1978, se estableció un Acuerdo con el Banco de Pagos Internacionales, en virtud del cual éste podría establecer Convenios de crédito con los Bancos Centrales de los países acreedores, a petición de éstos, y con determinadas limitaciones en cuanto a volúmenes y duración de los créditos.

El apoyo monetario a corto plazo fue utilizado, en marzo de 1974, por el Banco de Italia que recibió -- 1.562,5 millones de unidades de cuenta, que entonces -- equivalían a unos 1.900 millones de dólares. En diciembre de 1975, este crédito fue sustituido por otro en el marco de la ayuda financiera a medio plazo y cuya duración se extendió hasta septiembre de 1978. En el Cuadro nº 6 se expresan las facilidades previstas antes y ahora dentro del marco de la ayuda financiera a medio plazo.

La Resolución del Consejo Europeo, que aprobó el Sistema Monetario Europeo, invita a los países europeos con relaciones económicas y financieras con las Comunidades Europeas, a que participen en el mecanismo de los tipos de cambio y en la correspondiente intervención, aunque no está definitivamente prevista la posibilidad de su participación en el mecanismo de créditos.

362.

CUADRO Nº 6

ASISTENCIA FINANCIERA A MEDIO PLAZO

	<u>LIMITES</u>		
	<u>Anterior</u>	<u>Actual</u>	<u>%</u>
Francia	1.200	3.105	22,02
ALEMANIA	1.200	3.105	22,02
Gran Bretaña	1.200	3.105	22,02
Italia	800	2.070	14,68
Bélgica-Luxemburgo	400	1.035	7,34
Holanda	400	1.035	7,34
Dinamarca	180	465	3,30
Irlanda	70	180	1,28
TOTAL	5.450	14,100	100,00

Aunque las Resoluciones referentes al Sistema Monetario Europeo se refieren, sobre todo, a la fase inicial, preven que, en un período no superior a dos años a partir de su puesta en marcha, los actuales mecanismos crediticios se consolidarán y se concentrarán en un único organismo, el Fondo Monetario Europeo que, en su día, emitirá ECU, no solamente contra el depósito de oro y dólares sino, también, contra las monedas de los países participantes. Además de administrar las reservas comunitarias, el Fondo, en el futuro, protagonizará las relaciones con terceros países, a medida que el ECU se vaya convirtiendo en un nuevo e importante activo de reserva aunque de utilización.

Finalmente, y esto es de extraordinaria importancia al objeto de este trabajo, se reafirma la intención de asegurar el éxito continuado del sistema monetario europeo mediante la utilización de Políticas Económicas que propicien la estabilidad interna y externa de los países. Se insiste, pues, en la necesidad imperiosa de conseguir una mayor estabilidad, al mismo tiempo que se tratará de fortalecer el potencial económico de los países miembros peor dotados (29).

El Sistema Monetario Europeo, cuyas líneas generales acabamos de resumir, debía entrar en vigor en enero de 1979 de acuerdo con lo previsto en la reunión del Consejo Europeo celebrada en Bruselas a comienzos de diciembre de 1978. Sin embargo, en la nueva reunión del Consejo Europeo, que tuvo lugar los días 18 y 19 de Diciembre, se tropezó con dificultades, como consecuencia de puntos de vista encontrados en relación con el tratamiento que se daría en el futuro a los montantes compensatorios monetarios en el marco de la Política Agrícola Común. El Gobierno francés sostenía que el sistema actual perturbaba al sector agrícola mientras que el Gobierno alemán mantenía que la eliminación de los montantes compensatorios monetarios se traduciría en una reducción de las rentas de los agricultores alemanes. Gran Bretaña se oponía, también, a la abolición de los montantes compensatorios monetarios, ya que el sistema actual le permite mantener los precios interiores de los productos agrícolas a un nivel inferior al que, en otro caso, alcanzarían.

El tema surgió al estudiarse la utilización del ECU, es decir, de la unidad de cuenta del Sistema Monetario Europeo como unidad de cuenta para fijar los precios agrícolas comunitarios (30).

En la actualidad estos precios vienen expresados en las llamadas unidades de cuenta agrícolas o "monedas ver

des" que se definen en términos de oro y los montantes compensatorios monetarios se utilizaban precisamente - para compensar las diferencias entre los "tipos de cambio actuales" y estos "tipos de cambio verdes" artificiales, a los que se convertían los precios agrícolas comunitarios en las diferentes monedas.

En una reunión celebrada en Washington, el 7 de Marzo de 1979, los Ministros de Finanzas de los países de la CEE llegaron a una fórmula aceptable para todos para la eliminación gradual de los montantes compensatorios monetarios, y, como consecuencia, la reunión de Jefes de Estado y de Gobierno, celebrada en París el 12 de marzo, anunció la puesta en marcha del Sistema Monetario Europeo para el día siguiente, es decir, el 13 de marzo de 1979. El Cuadro nº 7 recoge los tipos de cambio centrales y los límites de intervención para las monedas de los países participantes.

El tiempo transcurrido desde la puesta en marcha del Sistema Monetario Europeo -apenas un mes- no permite juzgar, con la debida perspectiva, su funcionamiento. Hasta ahora, la evolución ha sido satisfactoria, habiéndose producido una apreciación de las monedas más débiles del sistema y un descenso en las cotizaciones de las fuertes, fundamentalmente el DM y el -

TIPOS DE CAMBIO CENTRALES Y LÍMITES DE INTERVENCIÓN

<u>Monedas</u>	<u>Límites</u>	<u>100 FB/Lux</u>	<u>100 Cr D</u>	<u>100 DM</u>	<u>100 FF</u>	<u>100 Liras</u>	<u>100 £ Ir.</u>	<u>100 Flo.</u>
FB	Superior		569.500	1.607,40	696,00	3,649	6,090	1,483
	Central		556.852	1.571,64	680,51	3,436	5,954	1,450
	Inferior		544.450	1.536,65	665,37	3,236	5,822	1,418
Cr.D	Superior	18,3665		288,66	124,98	0,655	1,093	266,36
	Central	17,9581		282,23	122,20	0,617	1,069	260,43
	Inferior	17,5585		275,96	119,49	0,581	1,045	254,64
DM	Superior	6,5080	36,235		44,28	0,232	387,500	94,37
	Central	6,3627	35,431		43,29	0,218	378,886	92,27
	Inferior	6,2210	34,645		42,33	0,205	370,500	90,22
FF	Superior	15,0290	83,690	236,21		0,536	894,950	217,96
	Central	14,6948	81,828	230,95		0,505	875,034	213,11
	Inferior	14,3680	80,010	225,81		0,475	855,550	208,38
Lira	Superior	3.089,61	17.214,5	48.557,60	21.025,2		183,978	44,807,4
	Central	2.909,79	16.203,2	45.731,40	19.801,5		173,270	42,199,5
	Inferior	2.740,44	15.260,5	43.069,80	18.649,0		163,185	39,743,4
£ Irlanda sa.	Superior	1,7175	9,564	26,9937	11,68	0,061		24,90
	Central	1,6793	9,351	26,3932	11,42	0,057		24,35
	Inferior	1,6419	9,143	25,8060	11,17	0,054		23,81
Florín	Superior	7,0520	39,270	110,835	47,99	0,251	419,950	
	Central	6,8953	38,396	108,370	46,93	0,236	410,597	
	Inferior	6,7420	37,542	105,960	45,88	0,223	401,450	

Fuente: IMF Survey. March 19, 1979

Florín. La Lira, que partió de un cambio artificialmente bajo, ha llegado casi a la parte superior de la banda de fluctuación (+6%). Por el contrario, el Franco Belga registró descensos apreciables que obligaron al Banco Central belga a intervenir en el mercado, desembolsando florines equivalentes a 43 millones de dólares.

El relativo éxito del funcionamiento del Sistema Monetario Europeo durante este primer mes no permite, -- sin embargo, desconocer el hecho de que las distintas -- tasas de inflación de los países participantes, incluso en ausencia de graves desequilibrios internacionales como los experimentados en los primeros años de la década de los 70, llevan consigo el germen de la inestabilidad en los tipos de cambio de las respectivas monedas (31).

NOTAS AL CAPITULO VIII

1) L.A. ROJO : "Problemas Monetarios del Mercado Común".
"Revista de Economía Política" nº 32, Septiembre-Di-
ciembre 1962, pág. 62.

2) S. STRANGE: "The Sterling Problem and the Six", pág.
28.

3) La evolución monetaria de estos años se puede encon-
trar en M. y F. VARELA: "El Sistema Monetario Interna-
cional", Ed. Planeta, Barcelona 1974. Págs. 13 y si-
guientes.

La evolución de la Cooperación Monetaria desde una pers-
pectiva histórica se encuentra en A.I. BLOMFELD: "The
Historical Setting", en "L.B. JRAUSE y W.S. SALANT:
"European Monetary Unification". Washington 1973, págs.
1 a 33.

4) El Plan BARRE fue el primero entre varios planes pro-
puestos con el objetivo común de conseguir el progreso
de la unificación monetaria en Europa. Además del "Plan
de la Comisión", se presentaron otros Planes por etapas
entre los que destacan el Plan Belga (27-1-70), el Plan

Alemán (12-2-70) y el Plan Luxemburgués (23-2-70). -
Todos ellos se estudiaron conjuntamente en una reunión celebrada en París el 24-2-70 por los Ministros de Finanzas. Estos y otros Planes están recogidos en la obra de D. GEHRMANN y S. HARMSSEN, "Integración Monetaria en el Mercado Común". Hamburgo 1972.

- 5) Formaban el Comité, los Presidentes del Comité de Gobernadores de Bancos Centrales (ANSIAUX), del Comité de Política Coyuntural (BROUWERS) del Comité Monetario (CLAPPIER), del Comité de Política Económica a Medio Plazo (SHOLLHORN), del Comité de Política Presupuestaria (STAMMATI) y un representante de la Comisión (MOSCA, Director General de Asuntos Económicos y Financieros).
- 6) La reducción de márgenes ha sido abordada en algunos documentos comunitarios y en otras numerosas publicaciones. Entre los primeros Informes cabe mencionar el "Rapport du Comité des Gouverneurs des Banques Centrales de la CEE", en relación con los temas propuestos por el Comité "ad hoc" presidido por WERNER y al que se conoce con el nombre de Informe ANSIAUX; el artículo titulado "Le Retrecissement des Marges de Fluctuations entre les

Monnaies de la CEE" publicado en la Revista "Banque", París 1972, pág. 321, así como "La Marge de Fluctuations entre Monnaies Communautaires" en "Bulletin de la Banque Nationale de Belgique", Julio-Agosto 1972, pág. 11.

- 7) M.H. LAMBERT y P.B. FONTENAY: "Implications of Proposals for Narrowing the Margins of Exchange Rate Fluctuation between the E.E.C. Countries", en "Staff Papers" del Fondo Monetario Internacional. Noviembre 1971, pág. 655.
- 8) R. TRIFFIN. "Integration Economique Européenne et Politique Monétaire", en "Revue d'Economie Politique", 1960, pág. 58.
- 9) Para los seis países firmantes iniciales del Tratado de Roma las cuotas fueron las siguientes: Francia y Alemania, 300 millones de Unidades Cuenta; Italia, 200 millones de U.C.; Holanda y Bélgica-Luxemburgo, 100 millones de U.C. En total 1.000 millones de U.C.
- 10) Al realizarse la ampliación de la Comunidad, a los nuevos miembros se les adjudicaron las cuotas siguientes: Gran Bretaña 300 millones de U.C.; Dinamarca 45

millones e Irlanda 17,5 millones. Si se suma la cuota de Noruega (37,5 millones), país no miembro de la CEE pero que participó en la flotación conjunta, resultan en total 400 millones de U.C. para estos cuatro países.

- 11) Un examen de la cooperación entre los Bancos Centrales de los países miembros lo realiza J.V. LOUIS en "Le Fonds Europeen de Coopération Monétaire" en "Cahier des Droits Europeens", Bruselas 1973, nº 3, pág. 284. Un examen detallado de las relaciones entre Bancos Centrales y poder político en la Comunidad se encuentra en M. DESSART "Communication au 9ème Congrès Mondial de Science Politique" celebrado en Montreal en Agosto de 1973.
- 12) Como veremos más adelante al examinar el Informe MARJOLIN.
- 13) B. ANSIAUX y M. DESSART: "Dossier pour l'Histoire de l'Europe Monétaire", Bruselas 1975, pág. 48. Puede verse también, P. TUROT "Le serpent monétaire". París 1976; y H. BOURGUINAT: "Le flottement des monnaies". París 1977.
- 14) B. PONCE: "La Adhesión de España a la CEE". Facultad de Ciencias Económicas y Comerciales. Cátedra de Organización Económica Internacional. Madrid 1978, pág. 19.
- 15) El Informe Final está publicado bajo el título "Rapport du Groupe de Réflexion Union Economique et Monétaire 1980",

Comisión de la CEE, Bruselas, Marzo 1975.

- 16) La frase contenida en el Informe MARJOLIN es suficientemente rotunda a este respecto: "Europa no ha avanzado en el camino de la UEM desde 1969. En realidad, si ha habido algún movimiento, ha sido un retroceso".
- 17) Entre la abundante literatura en torno a la crisis petrolífera y sus efectos sobre las Balanzas de Pagos, que no tiene sentido reproducir aquí, mencionaremos tan sólo E.R. FRIED y CHARLES L. SCHULTZE "Higher Oil Prices and the World Economy. The Adjustment Problem". The Brookings Institution. Washington 1975.
- 18) El Informe TINDEMANS ha sido publicado bajo el título "L'Union Européenne, Rapport de M. Leo TINDEMANS au Conseil Europeen". Boletín de la CEE. Supplément 1/76. También tiene interés la alocución del propio L. TINDEMANS ante el Congreso del Movimiento Europeo el 5-2-76. Servicios de Prensa del Primer Ministro Belga. Bruselas. Febrero 1976.
- 19) "Conclusiones" del Informe TINDEMANS, citado en la Nota anterior. Pág. 36.
- 20) R. JENKINS: "L'Europe: Défis actuels et Perspectives d'avenir" en "Bulletin CEE 10-1977, pág. 6.

- 21) Sin pretender una enumeración exhaustiva, mencionaremos la Unión Monetaria Austro-Alemana, de 1857; la Unión Monetaria Latina, de 1865, y la Unión Escandinava, de 1873. Más tarde, aunque con características diferentes, cabe aludir aquí al Area de la Libra, 1931.
- 22) Cabe recordar la frase de J. RUEFF, en 1949: "Europa se hará a través de la moneda, o no se hará nunca". Aunque excesivamente rotunda, no cabe desconocer que la Unión Monetaria Europea sería un paso trascendente en la construcción de Europa.
- 23) "The Role of Public Finance in European Integration". Comisión de la CEE, Abril 1977.
- 24) "Towards Full Employment and Price Stability", Informe del Grupo presidido por Mc. CRACKEN, Junio 1977.
- 25) La composición de la U.C. europea era la siguiente:
0,83 DM; 1,2 FF; 0,09 L. Esterlina; 0,285 Florines;
109 Liras; 3,50 FB; 0,22 Cr.D.; 0,0075 L. Irlandesa;
0,14 F. Luxemburgueses.
- 26) Véase "El Sistema Monetario Europeo: ¿Una Serpiente de Verano o una Serpiente de Cascabel?", en Información

Comercial Española, Nº 1.659, 18-Enero-1979, pág. 165.

- 27) Un excelente resumen de las reglas del Sistema Monetario Europeo se puede encontrar en "Snake and Supersnake. What the EMS involves", en Euromoney, Enero 1979, pág. 44.
- 28) Véase "The EMS at work", en Euromoney, Enero 1979, pág. 52.
- 29) "IMF SURVEY", de 19-3-1979, pág. 81, y Suplemento, de la misma fecha titulado "European Monetary System", pág. 97.
- 30) Sobre este tema, puede verse "L'Europe Verte et le Problème des Montants Compensatoires Monétaires". Dirección General de Prensa e Información de la CEE. Bruselas. Marzo 1979.
- 31) A lo largo de este Capítulo se han mencionado numerosas Decisiones de los Organos de la CEE. Todas ellas, publicadas en su día, en los correspondientes números del B.O. de la Comunidad, están recogidos sistemáticamente en "L'Europe Aujourd'hui. Etat de l'Intégration Européenne", publicado y constantemente actualizado por la Secretaría General del Parlamento Europeo.

IX. RESUMEN Y CONCLUSIONES

Las organizaciones internacionales constituyen la forma más característica que reviste en nuestros días el fenómeno asociativo de los Estados nacionales. En sentido lato, son entidades que pertenecen al género de las uniones internacionales y que descansan sobre vínculos de asociación voluntaria. Han ido progresivamente eliminando todo tipo de connotaciones o de contenidos emocionales e ideológicos para plasmarse en puras asociaciones de intereses, generadoras de obligaciones y derechos predominantemente cuantitativos.

El carácter societario de la vida internacional, de una parte, y el predominio de la producción de bienes materiales y de la tecnología, de otra, conducen a un formalismo desintegrador que sólo puede ser superado por la creación de una tupida red de organizaciones internacionales, como respuesta a la carencia resultante de la desaparición de los factores comunitarios tradicionales.

El problema de la clasificación y correlativa tipificación de las organizaciones internacionales, en última instancia, es un problema de definición: es decir, un problema de formalización de los objetos científicos.

Como ha destacado L'HUILLIER, los Estados nacionales siguen siendo la célula más viva de la organización política, y ninguna regla escrita, siempre revisable, puede suplir la ausencia del espíritu de -- cooperación. Por ello, entre las múltiples clasificaciones que se han hecho de las organizaciones internacionales tiene especial interés para nosotros la -- que, de acuerdo con los poderes, distingue entre organizaciones internacionales de cooperación y de integración.

Las primeras no disminuyen sustancialmente la -- soberanía de los Estados miembros, ya que se limitan a formular recomendaciones y propuestas. Por el contrario, las organizaciones llamadas de integración, pueden vincular a los Estados miembros en materias y funciones sustanciales para la soberanía estatal, -- por procedimientos que ponen en cuestión las competencias superiores del Estado (legislación, ejecución, justicia). En cierto sentido, como indica REUTER, la integración es un nivel intermedio entre la confederación y la federación de Estados. Por esta razón, -- hay una tendencia doctrinal a considerar supranacionales a aquellas organizaciones que se proponen la -- integración de los Estados miembros cuyo ejemplo tí-

pico sería la Comunidad Económica Europea.

Estas organizaciones internacionales para la integración pueden definirse, bien por transferencias importantes de competencia, bien por una superposición de órganos legislativos ejecutivos y judiciales. Pero siempre que no se dé el paso hacia la unificación en sentido estricto, estas organizaciones establecen, con relación a sus miembros, competencias concurrentes más que competencias exclusivas. Cuanto mayor y más enérgica es la superposición de órganos, más integrada resulta la organización, viniendo casi a coincidir con el último estadio de la evolución federal.

La cooperación económica actual y su forma más ambiciosa que es la integración económica, constituyen el aspecto dominante de la evolución económica mundial de nuestro tiempo.

Con ser mucho lo logrado en multitud de aspectos por la pura cooperación económica, tanto en el ámbito mundial como en el regional, y muy particularmente en Europa, resulta evidente la extraordinaria importancia que reviste el nuevo fenómeno de la integración económica. El paso decisivo se da, en nuestro continente, con la creación, en 1951, de la Comunidad Europea del Carbón y el Acero y, más tarde, en 1957, con el --

Tratado de Roma que instituye la Comunidad Económica Europea.

Históricamente, el proceso integrador aparece, por lo tanto, después de la segunda guerra, como la -- culminación de la evolución organizativa de la economía mundial y el interés por el tema surge y se generaliza a medida que, en Europa, nos encontramos sucesivamente, con la Unión Aduanera Belgo-Luxemburguesa, que después pasa a ser Unión Económica de Bélgica, -- Holanda y Luxemburgo (BENELUX); con la Comunidad Europea del Carbón y el Acero (CECA); con la Comunidad -- Económica Europea (CEE); con la Comunidad Atómica -- Europea (EURATOM), y con la Asociación Europea de Libre Comercio (EFTA).

Lo anterior no quiere decir que el fenómeno -- sea únicamente europeo, ya que en otros continentes, -- y muy particularmente en América, aparecen varios proyectos de integración.

Las causas de este movimiento integrador son muy variadas, existiendo razones tanto de tipo político como económico. Siguiendo a BELA BALASSA, como, en general hace la doctrina, mencionaremos las formas -- que reviste el fenómeno integrador:

- a) Area de Comercio Libre en la que se eliminan aranceles y contingentes entre los países que la integran pero manteniendo cada uno de ellos sus barreras frente a terceros.
- b) Unión Aduanera, que se diferencia de la anterior en la existencia de una tarifa exterior común frente a terceros países.
- c) Mercado Común, en el que se eliminan no sólo los obstáculos a las corrientes comerciales sino también los que se oponen a la libre circulación de los factores productivos.
- d) Unión Económica, que supone, además de todo lo anterior, un cierto grado de armonización entre las políticas económicas de los países que la forman.
- e) Integración Económica Total, que añade la unificación monetaria y de las políticas coyunturales, fiscales y sociales y que requiere la aparición de una autoridad supranacional cuyas decisiones vinculen a los países miembros.

La Teoría de la Unión Aduanera es la parte más elaborada de la Teoría de la Integración Económica y su examen es tarea obligada para quien pretenda estudiar formas más avanzadas de integración.

Su finalidad es la libertad y expansión comercial de los países que la constituyen pero, al mantener éstos sus respectivos aranceles frente a terceros, la Unión Aduanera se convierte en un instrumento más de discriminación.

De ahí que muchos economistas, entre ellos VINER, se dedicaran a la tarea de elaborar toda una teoría -- que, junto a las ventajas que van a tener los países -- que forman la Unión, pusiera de relieve los inconvenientes que la misma tendría desde el punto de vista -- del bienestar general.

Los términos "creación de comercio" y "desviación de comercio" utilizados primeramente por VINER, se han convertido en familiares dentro de la terminología de las Uniones Aduaneras y resumen perfectamente los efectos que las mismas originan en el proceso productivo -- global.

Dentro de estos efectos la literatura profesional distingue entre los llamados estáticos y los dinámicos. El análisis de los primeros se ha realizado, tanto en el marco del equilibrio parcial como en el del equilibrio general, considerando en éste tres casos diferentes según que la estructura del consumo sea fija, sea

variable o, pasando a modelos más generalizados, y utilizando curvas de oferta-demanda, considerar variables, tanto la estructura del consumo, como la de la producción.

El estudio de los efectos dinámicos, cuya importancia es mayor que la de los estáticos, es difícil de abordar puesto que, con la palabra dinámico, lo que se quiere indicar es el impacto producido por la Unión a lo largo del tiempo, y este aspecto no es fácil de analizar con precisión desde un plano teórico.

A diferencia de lo que ocurre con la Unión Aduanera, no hay unidad absoluta en la doctrina al definir la integración monetaria.

Para algunos autores la integración monetaria exige simplemente la unión de tipos de cambio y la convertibilidad de las monedas, y rechazan la necesidad de una puesta en común de las reservas y la existencia de un solo Banco Central.

Para otros, sin embargo, no existe integración monetaria si no hay una sola moneda administrada por un único Banco Central, aunque, en cierto modo, admiten la posibilidad de que coexistan monedas diferentes siempre que la convertibilidad entre ellas se es-

tablezca a un tipo de cambio fijo inalterable.

Si de la teoría pasamos a la práctica debemos recoger aquí la definición dada por el Informe WERNER para el que la Unión Monetaria supone "la convertibilidad total e irreversible de las monedas, la eliminación de los márgenes de fluctuación de los tipos de cambio, la fijación irrevocable de las paridades y la completa liberación de los movimientos de capital".

Todas las definiciones pueden ser válidas si las referimos a grados distintos de intensidad en el proceso integrador que puede encuadrarse, por lo tanto, entre dos situaciones límites: aquélla en la que sólo existe el compromiso de no variar el tipo de cambio, y aquélla otra en la que se llega a la existencia de una sola moneda administrada por un único Banco Central.

La primera de estas situaciones se conoce, en la literatura económica, con la expresión "pseudo-unión", y presenta graves problemas en forma de tensiones determinadas por los intereses, probablemente encontrados, de los diversos países miembros, que tal vez respondan a sus particulares situaciones de balanza de pagos, que les impulsan a modificar unilateral-

mente la paridad de sus monedas, lo cual significa la negación de los objetivos de la Unión Monetaria.

De ello se desprende que una verdadera Unión Monetaria tiene que ser algo más que una "pseudo--unión".

En todo caso, deberá existir algún mecanismo en virtud del cual los países con superávit ayuden a los países con déficit. Si esto se realiza -- mediante la puesta en común de las reservas de los países miembros, o de una parte de las mismas, el paso siguiente habrá de ser la creación de un Banco Central, común, para administrar estos fondos y operar en el mercado de cambios de forma que contribuya a mantener la relación entre los tipos de cambio de los países que forman la Unión.

Por todo ello resulta evidente que ha de -- adoptarse medidas adicionales, que según J.R. PRESLEY y G.E.J. DENNIS se resumen en dos palabras: -- coordinación y armonización. La coordinación significa que debe de haber consultas y acuerdos entre los países que se integran, respecto de sus presupuestos y sus políticas monetarias, lo que requerirá, sin duda, el establecimiento de determinadas -

directrices que deberán emanar de los órganos de la Unión. Por otra parte, la armonización de las políticas económicas resulta indispensable para eliminar todas aquellas barreras que se oponen a la movilidad de los factores productivos -trabajo y capital- así como al derecho de establecimiento de los empresarios.

Si damos un paso más y nos referimos a la Unión Económica, su definición es más difícil que la de Unión Monetaria ya que dependerá, en buena medida, de la ideología política y del tipo de economías que forman parte de la Unión.

Centrándonos en el mundo occidental, al que se refiere este trabajo, debe indicarse que los niveles de intervención en la economía son distintos en los diferentes países, incluso en un área tan reducida y homogénea como la CEE. Y los autores difieren en cuanto al grado de centralización de la economía deseable para un grupo de países en proceso de integración económica. Para MAGNIFICO y WILLIAMSON, la Unión Económica sería "la situación en que todos los niveles de política económica están centralizados". Sin tomar partido en favor de la planificación LUKAS TSOUKALIS define la Unión Económica como "la fase final de un proceso de integración en el que las decisiones políti--

cas fundamentales sobre los objetivos económicos, pleno empleo, estabilidad de precios y desarrollo, se -- adoptan a nivel central". Esta definición no supone -- necesariamente que los instrumentos de política económica deban ser centralizados, sino que deja la puerta abierta para una diferenciación de las normas aplicables en las varias regiones de una Unión Económica.

En las discusiones en el seno de las Comunidades Europeas, el proceso hacia la Unión Económica ha sido considerado como un medio, a través del cual, la -- Unión Monetaria podría ser viable.

La economía de los Estados Unidos se ha utilizado como ejemplo para mostrar los beneficios que se derivan de la integración monetaria. Pero conviene recordar que en dicho país estos beneficios son el resultado de una economía altamente interdependiente en un marco político concreto. Si estas condiciones se -- cumplieran en la Comunidad Económica Europea, la integración monetaria podría tener lugar de la misma forma que en Estados Unidos. Sin embargo, las decisiones centrales sobre política monetaria y fiscal presuponen integración política y ello tan sólo puede ser -- considerado como un objetivo a largo plazo en el Mercado Común. El problema se centra, pues, en conocer --

cuáles deben ser las medidas que se adopten en el período que necesariamente ha de preceder a la unificación política.

De la misma manera que una Unión Aduanera elimina los obstáculos que a los intercambios comerciales oponen los aranceles y los contingentes, la Unión Monetaria elimina las trabas que la existencia de mercados inadecuados de capitales supone para una eficiente distribución de los recursos. El perfeccionamiento de dichos mercados determinará que el capital se dirija libremente a las zonas donde su productividad sea más alta y, al menos a largo plazo, la producción se efectuará donde el coste real sea menor.

Pero, en una Unión Monetaria, podrán seguir existiendo aranceles entre los países miembros, aunque hay que suponer que serán inferiores a los aplicados a terceros países. La verdadera naturaleza de la Unión Monetaria estriba en la no existencia de obstáculos a la inversión entre los países miembros y en que los fondos estarán disponibles para todas las empresas en las mismas condiciones y con independencia del país en que estén situados.

Por consiguiente el establecimiento de una Unión Monetaria afectará a las apreciaciones de los

empresarios en relación con sus proyectos de inversión, lo cual dará lugar a una diferente estructura productiva entre los países y a diferentes estructuras comerciales.

Ahora bien, si la eliminación de los obstáculos a los movimientos de capital se realiza previamente a la eliminación o rebaja de las tarifas arancelarias, la modificación en la localización de las inversiones estará condicionada por las perspectivas de los empresarios sobre la desaparición de los aranceles que sigue siendo un importante factor a tener en cuenta en las decisiones empresariales.

Los resultados obtenidos serán, pues, en -- unos casos, análogos a los que VINER denominó "creación o racionalización de la producción" y en otros se parecerán más a la "destrucción o desviación de comercio" al trasladar la producción del país de -- más bajo coste a otro de coste más elevado.

Por supuesto que, como en el caso de la -- Unión Aduanera, en la Unión Monetaria se producen -- efectos dinámicos o indirectos, siempre difíciles -- de especificar.

Un beneficio final de la unificación monetaria es la eliminación de los costes de compra y ven

ta de divisas para las operaciones exteriores, así como del coste de asegurar estas posiciones. Este ahorro correspondería al que se produce al desmantelarse la inspección arancelaria en una Unión -- Aduanera. Y, en ningún caso, este tipo de ahorro -- beneficia al comercio con países no miembros.

La Ciencia Económica no ofrece un cuerpo -- completo de doctrina para estudiar el fenómeno de la integración monetaria. La parte de la misma a -- la que cabe referirse aquí es la llamada Teoría de las Areas Monetarias óptimas, expresión que, como hemos indicado, se debe a R. MUNDELL, y que nace -- en el marco de la discusión sobre las ventajas e -- inconvenientes de los tipos de cambio fijos y de -- los tipos de cambio flexibles en un intento de relacionar el sistema de cambios más conveniente con determinadas características económicas de los -- países implicados en la Unión. Aunque esta teoría ha perdido simplicidad inicial a medida que se han discutido a fondo los factores determinantes de -- las áreas monetarias óptimas y ha ganado en profundidad al establecer los múltiples criterios que influyen en la deseabilidad de un sistema cambiario frente a otros, no permite explicar con carácter -- general, incluso en sus formulaciones más recien--

tes, los movimientos hacia la integración monetaria y el establecimiento de una moneda común.

En todo caso, la integración monetaria exigirá una serie de etapas previas antes de que los tipos de cambio, dentro de la zona, se puedan fijar de forma irrevocable y queden, por tanto, establecidas las bases para que se pueda llegar a una moneda común.

Partiendo de estos hechos, que indudablemente suponen una grave limitación, la teoría de las áreas monetarias óptimas ha procurado ir por delante de los acontecimientos y así los trabajos de MEADE y SCITOVSKY examinan ya las consecuencias de una posible integración financiera en Europa.

La primera aportación a la teoría de las áreas monetarias óptimas, debida, pues a MUNDELL, dio lugar a formulaciones casi inmediatas de McKINNON y KENEN.

Si definimos el área monetaria óptima como aquella en cuyo interior el ajuste se realiza con tipos de cambio fijos -existiendo frente al exterior tipos de cambio flexibles- estamos suponiendo que las perturbaciones ocasionadas en las Balanzas de Pagos pueden corregirse sin necesidad de acudir a modifica-

ciones de los tipos de cambio y, por consiguiente, que existe otro mecanismo en virtud del cual se puede lograr el equilibrio externo al mínimo coste posible.

La opinión sobre cuál sería la característica que un área monetaria debería tener para que pudiera ofrecer una auténtica alternativa a la política del tipo de cambio, que fuera eficaz para conseguir el equilibrio externo e interno, varía de unos autores a otros.

Las teorías sobre las áreas monetarias pueden ser clasificadas así: 1) Teorías del ajuste automático y semiautomático, que tratan de determinar las características que debe reunir un área monetaria para la consecución del equilibrio interno y externo sin interferencias, o con intervención mínima, por parte de los poderes públicos; y 2) Teorías "políticamente orientadas", según la terminología de J.R. PRESLEY y G.E.J. DENNIS. Tratan éstas de establecer el entorno económico necesario para que las políticas monetaria y fiscal puedan producir el equilibrio en ausencia de ajustes más o menos automático del tipo de cambio. Estas teorías, a diferencia de las anteriores, no sólo reconocen y aceptan la intervención del Gobierno en la economía sino que confían en que, cualesquiera que sean las características de un área monetaria, podrá encontrar-

se una adecuada combinación de medidas de Política Monetaria y Política Fiscal que permita lograr el equilibrio.

Para MUNDELL un área monetaria óptima tiene que ofrecer perfecta movilidad de los factores productivos, de tal forma que los movimientos interregionales de -- los mismos hagan innecesaria la variación de los tipos de cambio en caso de desajustes en los pagos. Sin este requisito resulta físicamente imposible evitar que se produzcan situaciones en las que coexisten el paro y -- la inflación.

MUNDELL analiza también los resultados obteni-- dos por la utilización de los cambios flexibles y llega a la conclusión de que éstos no son siempre útiles, como sostienen sus defensores, sino tan sólo en determinados casos, por ejemplo cuando el área geográfica, en la que circule una misma moneda, coincida con el -- área económica en la que se produce un determinado producto. Sólo así una depresión en cualquiera de las dos regiones, motivada por un desplazamiento de la demanda se corregiría alterando el tipo de cambio sin necesi-- dad de aceptar inflación.

Se plantea MUNDELL la necesidad de delimitar el área, argumentando respecto de su tamaño, y llega a la

conclusión de que el área monetaria óptima es de tamaño reducido.

Este criterio ha sido objeto de numerosas críticas en todos sus aspectos.

Una primera objeción sería la de que cuando MUNDELL habla de factores productivos parece referirse indistintamente al capital y al trabajo. Sin embargo, cuando aplica su criterio a un caso concreto considera tan sólo el factor trabajo. No hay duda de que el análisis que tenga en cuenta tanto el trabajo como el capital, supone mayores dificultades que el realizado por MUNDELL. Autores como FLEMING y CORDEN señalan la necesidad de distinguir entre movilidad del trabajo y movilidad del capital, ya que los factores que determinan una y otra son muy diferentes.

Para MAGNIFICO, que destaca la necesidad de introducir criterios de permanencia para definir un Área Monetaria Óptima, el criterio de MUNDELL no tiene validez práctica, ya que las condiciones cambiantes de la economía en las diferentes regiones, unidas a la movilidad de los factores productivos, determinarán variaciones del área monetaria óptima, dificultando una solución duradera que, en definitiva, es lo que se persigue.

La crítica que autores como DUNN hacen al criterio de MUNDELL se basa en el olvido en que dicho autor incurre al no mencionar los costes que, tanto desde el punto de vista económico como humano, supone todo movimiento migratorio. Sostiene DUNN que es más eficiente, desde todos los puntos de vista, crear puestos de trabajo donde el trabajador se encuentre, que forzar a éste a la emigración.

KENEN opina que aún admitiendo que la movilidad de los factores productivos sea capaz de restaurar el pleno empleo, no equilibrará necesariamente la balanza de pagos.

La conclusión de las diferentes críticas sobre el criterio de MUNDELL, es que la condición de libre movilidad de los factores no es suficiente para calificar una región como área monetaria óptima; y que, por supuesto, los objetivos que se persiguen con la política de tipos de cambio, no se consiguen simplemente por el hecho de que el capital y el trabajo puedan moverse libremente de una región a otra. Con todo, hay que reconocer a MUNDELL el carácter pionero de su aportación a la Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas, a la que hacen referencia, para criticarla o para completarla, todos los trabajos posteriores, como han puesto de relieve E. TOWER y I.D. --

WILLET en "The Theory of Optimum Currency Areas and Exchange-Rate Flexibility", publicada en 1976 por la Universidad de Princeton.

El grado de apertura de las economías, medido por la proporción entre bienes comercializables y bienes no comercializables, es el criterio que -- utiliza McKINNON para delimitar un área monetaria -- óptima.

La utilización de los tipos de cambio flexibles alterará el equilibrio interno cuando se trate de un país en el que el peso del comercio exterior, dentro de su actividad económica, sea muy grande. - Por el contrario, en aquellos países en los que el comercio exterior representa una pequeña proporción, los tipos de cambio flexibles son convenientes para estabilizar la Balanza de Pagos, sin peligro de alterar el equilibrio interno.

La crítica principal a esta formulación se - debe a CORDEN y se funda en su incapacidad para ser susceptible de aplicación general. En efecto, la división de los bienes entre comercializables y no comercializables, es difícil en la práctica, dado el trasvase continuo de una a otra categoría.

KENEN afirma que solamente economías muy diversificadas pueden encontrar ventajoso establecer tipos de cambio fijos entre ellas. Cuando un país produce una gran gama de productos, lógicamente exportará una gran variedad de los mismos. En algún momento puede disminuir la demanda exterior de alguno de ellos, pero no es fácil pensar que la disminución afecte a todos. El paro que se produzca no puede ser tan elevado como en el caso de un país cuyas exportaciones se reducen a un pequeño número de bienes, es decir, el caso de una economía poco diversificada.

Tampoco faltan, por supuesto, las críticas a este criterio. Incluso el propio KENEN introduce en su teoría bastantes correcciones, ya que la diversificación no significa necesariamente la estabilidad interior, ni impide la aparición de oscilaciones cíclicas en las exportaciones ni tampoco que en economías de grandes dimensiones la utilización de la política monetaria y fiscal con fines externos conduzca a un mayor grado de inestabilidad interna.

La poca importancia que los razonamientos anteriores atribuyen al dinero, constituye para INGRAM un defecto de capital importancia, hasta el punto de que, a su juicio, la característica fundamental de

un área monetaria óptima se encuentra en los aspectos financieros de la economía y no en los reales.

INGRAM y SCITOVSKY coinciden en que el criterio para delimitar un área monetaria óptima ha de ser el grado de integración financiera tanto a corto como a largo plazo.

De ahí que un mercado de capitales eficiente y bien organizado; unas transacciones normalizadas, sin obstáculos, y un gran volumen de instrumentos financieros negociables y aceptados internacionalmente, son los requisitos institucionales que se necesitan para disponer de un mecanismo eficaz de pagos, dentro de un área monetaria que pudiera llamarse óptima.

El proceso mediante el cual se recobraría el equilibrio en un área monetaria, en la que se diera el requisito de la integración financiera, en el caso de que una de las partes integradas experimentara un déficit en los pagos, sería por la vía de compensar los saldos adversos de la balanza comercial con la venta de valores negociables, en particular bonos del Tesoro y papel comercial de alta liquidez, en el mercado de capitales.

De acuerdo con lo anterior, INGRAM delimita, asimismo, el marco en el que deben actuar las políticas monetaria y fiscal. La primera tendrá que ser -- desarrollada en conjunto por los países que forman -- el área, no admitiéndose la adopción de medidas monetarias unilaterales. Por el contrario, respecto a la política fiscal, un país perteneciente al área monetaria podrá adoptar las medidas que crea oportunas -- para activar la inversión en las zonas deprimidas -- con objeto de estimular la demanda agregada y combatir el paro.

Las dificultades evidentes que ofrece la tarea de establecer, con claridad, las características de un área monetaria que determinen la más eficaz consecución de los equilibrios interno y externo, han llevado a los economistas a enfocar el tema desde otra perspectiva. Así, se supone que cualesquiera que -- sean las características de un área monetaria, siempre se podrán diseñar unas líneas de Política Económica y, en particular, una combinación adecuada de -- la Política Monetaria y Fiscal, que permita alcanzar los mencionados equilibrios. Al profundizar en este análisis se observa que el problema de la consecución del equilibrio interno es complejo, y debe ser

desdoblado en dos aspectos interrelacionados, pero distintos: la inflación, por una parte, y el paro, por otra. Además, es preciso aludir a los restantes objetivos de la Política Económica, y referirse al nuevo enfoque monetarista que pone el énfasis en la necesidad de homogeneizar los ritmos de expansión - crediticia interna, en los países que constituyen - la Unión Monetaria, ya que ritmos diferentes de crédito determinan tipos distintos de inflación.

La política económica se refiere, en una primera aproximación, a la intervención deliberada de las autoridades en la marcha de la actividad económica. Pleno empleo y estabilidad de precios, por -- una parte, y el equilibrio de la Balanza de Pagos, - por otra, son generalmente considerados objetivos a corto plazo y se encuadran respectivamente en el apígrafe de equilibrio interno y externo.

La dificultad estriba en que estos objetivos son, a menudo, difíciles de alcanzar conjuntamente, por lo que se hace necesario combinar, prudentemente, medidas de tipo de cambio con medidas de política - fiscal.

Pero en un área monetaria en la que, por definición, o bien los tipos de cambio están irrevocable

mente fijados, o bien existe tan sólo una moneda, la política del tipo de cambio está excluida.

Nos encontramos, pues, en una situación en la que el único instrumento para conseguir el ajuste lo constituyen las políticas monetaria y fiscal. La -- efectividad de ambas políticas en el sector interior es evidente; lo que ya no parece tan claro, es que -- sean igualmente eficaces sobre el sector exterior y que, en un sistema de tipos de cambio fijos, su utilización sirva para equilibrar simultáneamente ambos sectores.

Sin embargo, el hecho de que la política monetaria, vía tipo de interés, tenga a corto plazo un -- impacto más rápido y mayor sobre el sector exterior que la política fiscal, justifica que pueda asociarse perfectamente al objetivo del equilibrio externo.

Esto es lo que ROBERT MUNDELL pone de relieve al afirmar que no importa que los efectos de la política monetaria y de la política fiscal tiendan a actuar en la misma dirección; lo que importa es que -- tiendan a no ser idénticas. En frase de MUNDELL es -- necesaria una combinación prudente de política monetaria y fiscal para alcanzar los dos objetivos de equilibrio.

Si del análisis de un solo país pasamos al estudio de varios países, el problema se hace más complejo.

Como indica JOHNSON "llegar a la combinación correcta de medidas fiscales y monetarias en todos los países simultáneamente, especialmente si el ajuste de políticas tiene lugar mediante una serie de tanteos, será un proceso complicado y puede llevar, en algunas circunstancias a alejarnos, en vez de aproximarnos, al equilibrio".

Pero una cosa es estabilizar temporalmente la balanza de pagos y otra ajustar definitivamente la balanza, para lo cual se requiere una reasignación de recursos que corrija la situación inicial de desequilibrio. En un área monetaria se supone que se dan las condiciones necesarias para que de forma automática se inicie un proceso corrector de los ajustes, en cuyo caso las medidas de política económica monetaria y fiscal constituirán simplemente un mecanismo auxiliar.

Ahora bien, no son estos los únicos objetivos que persiguen los gobiernos. Junto a ellos hay que situar el desarrollo económico, la redistribución de la renta y de la riqueza y la más eficaz utilización

de los recursos disponibles, que en cierto modo pueden verse afectados desfavorablemente por las medidas encaminadas a conseguir el equilibrio interno y externo.

Por otra parte y como ya hemos indicado, la definición de equilibrio interno es compleja y supone, a su vez, la consecución de dos objetivos: la estabilidad de precios y el pleno empleo ligados entre sí por una relación inversa de modo que, para una -- productividad dada, a menor nivel de paro, mayor inflación y a menos inflación, mayor paro. Su representación gráfica es la conocida curva de PHILLIPS que ha sido el instrumento más utilizado en los últimos años para examinar el grado de dependencia entre estas dos variables.

Hasta 1966 la cúrva original de PHILLIPS sirvió para predecir cambios en el ritmo de aumento salarial provocados por variaciones en el nivel de empleo; pero, a partir de este años, su fuerza predictiva empezó a decaer. En 1970 y 1971, pese a los altos niveles de paro registrados en el Reino Unido, el ritmo de crecimiento de los salarios monetarios se disparó, alcanzando cotas inesperadas.

Se puso así de manifiesto que la relación paro-inflación era inestable y que empeoraba a lo largo del tiempo. Su inestabilidad es consecuencia de una serie de factores, entre los que se encuentran las expectativas del público acerca del ritmo de crecimiento de los precios.

Si ahora se plantea la cuestión a nivel de -- Unión Monetaria, y, de un solo país pasamos a va- -- rios países, el problema será determinar en qué medida la relación paro-inflación difiere de unos y -- otros, cuáles son las causas de esas diferencias, y qué posibilidad existe de reducir al máximo las disparidades existentes, con objeto de eliminar los -- obstáculos que se presentarán cuando se forme la -- Unión.

El hecho de que, a corto plazo, las relaciones sean diferentes, significa que ni la posición de la curva respecto a los ejes, ni su mayor o menor verticalidad, a partir de determinados niveles de paro, serán las mismas en todos los países. Pero aún en el caso, improbable, de que se pudieran encontrar dos países con idénticas curvas de PHILLIPS, el punto en el que cada país quisiera situarse no tiene por qué ser el mismo, ya que las preferencias de las comuni-

dades serán diferentes.

Desde el punto de vista de la Unión Monetaria, el tema adquiere gran trascendencia, ya que la disparidad de la relación influirá no sólo en el proceso inicial de formación, sino también en su continuidad.

De ahí que numerosos autores, entre ellos FLEMING y MAGNIFICO, insistan en la necesidad de compatibilizar las tasas de inflación entre los países que vayan a integrarse.

A largo plazo, la situación es distinta, ya -- que si, como dice FRIEDMAN la ausencia de ilusión monetaria configura una nueva curva de PHILLIPS, cuya principal característica es la verticalidad y su posición respecto a los ejes viene determinada por la tasa natural de paro, los gobiernos sólo tienen que ponerse de acuerdo en la tasa de inflación más conveniente para la Unión.

MAGNIFICO introduce el concepto "propensión nacional a la inflación" como la relación existente entre la combinación inflación-paro y el criterio del gobierno sobre el ritmo de variación deseable de los precios. Si dicha propensión difiere entre los países, la formación de un área monetaria no es viable, ya -- que las diferencias en las tasas de inflación resul--

tantes producirán dificultades de pagos, que habrán de ser corregidas mediante ajustes de tipos de cambio, lo que, por definición, no se puede dar en un área monetaria.

Finalmente y aún en el caso ideal de que esa propensión nacional fuera la misma para todos los países que quieran formar la Unión, el comercio con lo que podríamos llamar "resto del mundo", significa la existencia de unos precios, de los productos de importación y exportación, cuyo ritmo de variación no depende en absoluto de las decisiones de los órganos de la Unión Monetaria.

Por lo tanto, la exigencia de propensiones idénticas a la inflación no siempre es deseable en la formación de un área monetaria, dadas las diferentes elasticidades de demanda de importación y exportación de los países.

Las Teorías del ajuste automático y semiautomático no permiten explicar la realidad, que es mucho más compleja. La aplicación de una Política Económica adecuada es ineludible. Pero no cabe generalizar las características de esta Política Económica que ha de diseñarse caso por caso. Ello exige que los países profundicen en las ventajas e incon-

venientes que para ellos tiene un proyecto de integración.

Es evidente que el problema se plantea tanto -- cuando se trata de definir y matizar lo que se entiende por coste y por beneficio, como cuando se trata de cuantificarlos y valorarlos. La complejidad y las dificultades aumentan aún más cuando de lo que se trata es de costes y beneficios sociales y no privados, ya que los criterios del valor actual que se aplican a nivel de empresa no son de fácil aplicación a nivel de agregados.

Todas estas dificultades se acentúan cuando el cálculo se realiza para el conjunto de países que formarán una unión ya que resulta prácticamente imposible elaborar una fórmula de carácter general que nos permita un conocimiento cuantitativo de la realidad.

Los costes y los beneficios varían mucho de un país a otro, puesto que las condiciones económicas -- son también diferentes y además porque los objetivos de estabilidad interna y equilibrio exterior no son -- perseguidos por todos los países con la misma intensidad.

Como dificultad adicional hay que añadir la asimetría en la aparición de las ventajas y los inconvenientes.

nientes. Por regla general estos últimos serán los primeros en aparecer, lo que quizá contribuya a sobrevalorarlos en relación con los beneficios.

Como costes se pueden señalar: pérdida de la -- autonomía de la política monetaria y de la política fiscal; y posible aumento de los desequilibrios regionales, aspecto que para autores como JOHNSON, KALDOR, HIRSCH y MAGNIFICO, puede revestir gran importancia.

En cuanto a los beneficios, cabe indicar que -- desaparecerán los movimientos especulativos de capital de carácter desestabilizador. Además, los países no necesitarán mantener reservas importantes para -- hacer frente a los desequilibrios que puedan presentarse, y, sobre todo, hay que referirse al beneficio, ya mencionado por MUNDELL, del aumento del valor y la utilidad del dinero en una economía abierta. Aspecto este último en el que ha profundizado la literatura -- profesional más reciente, al destacar los efectos de la apertura de la economía sobre la utilidad del dinero como depósito de valor y como unidad de cuenta y -- los efectos, también favorables, de la apertura sobre la eficiencia en la asignación de los recursos.

CORDEN ha contribuido a clarificar el tema de -- los costes y beneficios de la Unión Monetaria al dis-

tinguir entre la Unión completa y lo que él llama - Pseudo-Unión, que supondría la fijación de los tipos de cambio sin una integración de las políticas económicas sin la puesta en común de las reservas internacionales y sin la existencia de un Banco Central que opere en la área integrada.

La integración monetaria supone, evidentemente, algo más que la llamada pseudo-unión y, por supuesto, incluye un pool de reservas y una autoridad monetaria central.

La existencia del pool de reservas es condición necesaria para que se realice la unión de tipos de -- cambio; pero no es condición suficiente ya que, si ca da país continúa siendo independiente en la elabora-- ción de su política económica, los países con superávit podrían estar financiando, indefinidamente, a los países con déficit. Sólo la coordinación de las políticas económicas y la creación de un Banco Central co munitario, podría eliminar situaciones de este tipo.

Sobre la base de este planteamiento el coste -- fundamental de una Unión de Tipos de Cambio es, para CORDEN, la pérdida del equilibrio interno en el que -- juegan un papel muy importante las modificaciones de los tipos de cambio.

El argumento en favor de tipos de cambio flexibles reposa sobre un supuesto: la rigidez de los salarios monetarios a la baja. Pero no se dice nada de los salarios reales, y es el comportamiento de éstos el que, en última instancia, va a determinar que una devaluación sea o no eficaz.

Si los salarios reales no son flexibles a la baja, la devaluación será inútil, y, si los salarios monetarios fueran flexibles, la devaluación sería innecesaria.

La ilusión monetaria es lo que hará que los salarios reales sean o no flexibles y, lógicamente, como señaló McKINNON, cuanto más abierta sea una economía, menos probable es que exista ilusión monetaria, es decir, que los trabajadores acepten establecer sus retribuciones en términos de moneda nacional.

Por consiguiente, con salarios monetarios y reales rígidos a la baja, la devaluación es absolutamente ineficaz.

En opinión de CORDEN, los costes de la Unión Monetaria están, pues, ligados a la pérdida del equilibrio interno. Los beneficios pueden ser de naturaleza política o económica. Estos últimos pueden referirse a la estabilidad de los precios; a los movimientos de capital; y a la

posibilidad de lograr la integración fiscal a través de la integración monetaria.

Resulta interesante la referencia a la Teoría de SAINT MARC que examina las ventajas e inconvenientes de la Unión Monetaria con ayuda del modelo macroeconómico de equilibrio general de MICKS--HANSEN calculando las variaciones en los niveles de empleo, precios y producción.

Este análisis tiene dos ventajas:

- a) Distingue el equilibrio en el mercado de bienes y servicios, por una parte, y del dinero por otra, determinando a continuación el equilibrio general por la confrontación de estos dos equilibrios parciales, y
- b) Distingue los efectos de las políticas fiscal y monetaria utilizadas conjunta o separadamente.

El primer modelo de HICKS-HANSEN excluye dos problemas fundamentales de las modernas economías: el equilibrio de la balanza de pagos con tipos de cambio fijos y el nivel general de precios.

Por ello, WRIGHTMAN y CLASSEN completan el modelo HICKS-HANSEN determinando simultáneamente el equilibrio externo e interno y el nivel general

de precios.

A partir de este modelo, MUNDELL y SWOBODA tratan de precisar los costes de la Unión Monetaria introduciendo nuevas variables, como son la movilidad de los factores sobre la que insiste particularmente MUNDELL, y sobre la que vuelve SWOBODA, que destaca la importancia de la movilidad de los capitales y del tamaño de las naciones, requisito indispensable para que la política monetaria sea capaz de neutralizar las variaciones de las reservas exteriores determinadas por los flujos de capitales.

La importancia de los desequilibrios en los precios y en el empleo, importados de otros países a través de los movimientos monetarios, que se facilitan con el establecimiento de la Unión, es proporcional al peso del comercio exterior en la producción nacional.

Así, toda tensión monetaria en los pequeños países se disuelve en las masas monetarias de los grandes. La proporción del comercio exterior respecto de la producción, y el volumen relativo de las masas monetarias, son los dos factores que determinan la sensibilidad de una economía a las variaciones monetarias de los otros países miembros de la Unión.

En una Unión Monetaria se establecen nuevas reglas de juego que deben ser observadas por los países - - miembros cuyas economías se encuentran en relación muy estrecha. Por un lado, ciertos instrumentos cambian de mano al transferirse a los órganos de la Unión. Por otro, la eficacia de dichos instrumentos varía. Así, el tamaño de los países y la movilidad de los capitales, afectan a los tipos de cambio, mientras que el peso del comercio exterior respecto de la producción y la oferta monetaria influyen sobre el paro y el nivel de precios.

Para SAINT MARC los beneficios de la Unión Monetaria son consecuencia de las funciones que desempeña el dinero, y se resumen así: "efecto-espacio" que da lugar a una serie de ventajas derivadas de la libre convertibilidad de las distintas monedas o de la adopción de una única moneda, y un "efecto de confianza", derivado de las ventajas que supone la fijación irrevocable de los tipos de cambio o la utilización de una sola moneda.

En definitiva, el resultado de los enfoques en términos de costes y beneficios es siempre el mismo: la necesidad de un estudio individual, caso por caso, de los efectos positivos o negativos de una Unión -o un proyecto de unión- para un determinado país.

La medida en la que las diversas teorías estudiadas se aplican, y se cumplen, en el caso de la CEE es

muy ilustrativa.

El criterio de MUNDELL, sobre la movilidad de los factores ha constituido un objetivo constante de la Comunidad. El Tratado de Roma se ocupa de los movimientos de la mano de obra, de la prestación de -- servicios y de la libertad de establecimiento. Ya -- hemos visto los progresos realizados en estos campos y, muy particularmente, en el de los movimientos de capitales y, también, hemos enumerado las dificultades con las que se tropieza para una movilidad total de los factores productivos.

Respecto al criterio de McKINNON, apertura de la economía, estudios realizados por CORDEN y por -- CROSS y LAIDLER para los países de la CEE, permiten afirmar que sus economías son suficientemente abiertas para satisfacerlo, al menos en el sentido de que el establecimiento de una Unión Monetaria no sería -- desfavorable para las economías menos abiertas entre las de los países miembros.

REITSMA sostiene que los países de la Comunidad Económica Europea poseen economías diversificadas, sin llegar a afirmar que satisfagan el correspondiente criterio de KENEN.

La evidencia empírica parece demostrar que los criterios de KENEN y McKINNON están en des-- acuerdo, ya que apertura y diversificación no -- tienen por qué darse conjuntamente; y, en reali-- dad, existen economías cerradas muy diversifica-- das, mientras que en las más abiertas, no siem-- pre aparece la diversificación.

Por lo que se refiere a la posible aplica-- ción del criterio de INGRAM, si analizamos la si tuación de la Comunidad, veremos que los países miembros cumplen la mayor parte de los requisitos institucionales que dicho autor señala para que el mecanismo de pagos intracomunitario sea efi-- caz.

Pero la integración financiera, por sí so-- la, no es suficiente para corregir un desequili-- brio, sin acudir a modificaciones de los tipos - de cambio. Es preciso que exista también una uni ficación de criterios sobre el manejo de las po-- líticas monetari y fiscal.

El principal obstáculo con el que se tro-- pieza, en este aspecto, es el de la soberanía na cional. Hasta ahora, Europa ha resuelto el con-- flicto soberanía-federalismo mediante la negocia

ción y el compromiso.

Así pues, al estudiar la aplicación a la Comunidad de las teorías de las áreas monetarias óptimas, que sostienen la posibilidad de un ajuste automático, o al menos semi-automático, se llega a lo que, sin duda, constituye el núcleo del problema: la necesidad de una coordinación de la Política Económica que requiere un cierto grado de integración política, aún no alcanzado, ni siquiera previsto en la CEE.

La evidencia empírica de los países del Mercado Común confirma la importancia decisiva de la Política Económica para conseguir el ajuste.

Los estudios realizados por LIPSEY y PARKIN han llegado a conclusiones en línea con las hipótesis de PHELPS y FRIEDMAN. Para la mayoría de los países de la CEE (excepto Bélgica y Francia) la curva de PHILLIPS a largo plazo es vertical, cualquiera que sea su forma a corto plazo. El problema parece reducirse, como ya apuntamos antes, a determinar la distancia existente de la curva al origen de coordenadas, es decir lo que FRIEDMAN llama la tasa natural de paro.

Por lo que se refiere a las tasas de inflación, los países del Mercado Común presentan dispari-

dades considerables cuya explicación es diferente según los enfoques.

Si las causas de la inflación son de carácter estructural e independientes de las políticas económicas, la posibilidad de controlarlas será muy limitada. Por el contrario, si el factor determinante es el carácter más o menos expansivo de las políticas económicas, la adopción en la CEE de un ritmo de crecimiento homogéneo de la oferta monetaria, podría anular en -- parte las diferencias en los niveles de precios.

Ahora bien, aún en el caso de que se pudiera - conseguir una relación paro-inflación común y que las estimaciones sobre la tasa natural de paro resultaran aceptables, quedaría dos problemas por resolver: la - elección del ritmo de inflación comunitario y su ajuste al tipo natural de paro de cada país. BELA BALÁSSA ha puesto de relieve que Alemania acepta tradicionalmente una tasa de inflación más baja que Inglaterra. Por consiguiente, si se introducen las preferencias - de los Gobiernos, la posibilidad de obtener resultados dispares se eleva extraordinariamente.

Si la zona monetaria óptima la definimos como el área más grande con una tasa de inflación óptima -

uniforme, está claro que la CEE tampoco reúne las condiciones requeridas.

PRESLEY y DENNIS resumen así los resultados de los estudios realizados sobre la CEE:

- 1.- A corto plazo la relación paro-inflación difiere considerablemente de unos países a otros.
- 2.- A largo plazo, la relación es inexistente en seis de los ocho casos estudiados.
- 3.- La evolución del paro y la diferente utilización de la capacidad productiva no constituyen métodos eficaces para aproximar el exceso de demanda.

También se observa la necesidad de un considerable aumento de la tasa de paro en los países de la Comunidad para conseguir la estabilidad de precios. Este aumento del paro se extendería a lo largo de un cierto número de años, durante los cuales, la unión monetaria se iría realizando gradualmente.

Cualquier intento de establecer la unión monetaria en un período más corto haría inaceptables los costos en términos de aumento de paro.

Dadas las diferencias entre los países, la combinación óptima entre desarrollo, empleo y estabili-

dad de precios no es compatible con el equilibrio de la balanza de pagos con tipos de cambio fijos.

Los tipos de cambio fijos exigen un compromiso en cuanto a los objetivos, y la renuncia a utilizar ciertos instrumentos de Política Económica. Surgen dudas sobre la posibilidad de mantener el equilibrio de las balanzas de pagos con tipos de cambio fijos - en la CEE, a través de la simple coordinación de las políticas en forma de consultas tal y como se realiza hasta ahora.

La experiencia del período transcurrido desde el establecimiento de la CEE, apunta a la existencia de un "ciclo" en la coordinación de la política económica. La coordinación se olvida durante los períodos de calma e intenta reaparecer después de una crisis para olvidarse de nuevo cuando la situación se estabiliza.

Para acercar este razonamiento a la realidad - conviene recordar que las economías nacionales de los países de la Comunidad son altamente interdependientes a través del comercio.

BELA BALASSA propone utilizar como indicadores de esta interdependencia, el porcentaje de las exportaciones sobre la producción industrial o el porcen-

taje de las importaciones sobre el consumo de bienes industriales.

Una posible prueba del efecto de la interdependencia sobre los precios sería la comparación de la evolución de éstos en los países miembros de la Comunidad y en otros países no miembros, durante el período siguiente al establecimiento de ésta. La conclusión a la que llega VICTOR GINSBURGH es que la correlación de precios entre los países de la Comunidad ha sido limitada.

En cualquier caso, es evidente que la mayor uniformidad de los movimientos de precios no garantiza, por sí misma, el equilibrio de las balanzas de pagos con tipos de cambio fijos, porque, en tanto el proceso de determinación de salarios difiera de un país a otro, las tendencias de los beneficios variarán también e influirán de forma diferente sobre la inversión y el comercio.

Es decir, las diferencias en las tendencias salariales entre los países de la Comunidad no se han reducido por los movimientos de mano de obra que, como hemos visto, están aún obstaculizados por una serie de factores.

La Comunidad no ha conseguido establecer la coincidencia de los objetivos, tanto a nivel nacional

como a nivel comunitario, puesto que no dispone de un macromodelo. La compatibilidad entre objetivos domésticos y equilibrio de Balanza de Pagos, en el Mercado Común, se resuelve modificando los objetivos internos, alterando los tipos de cambio o mediante una combinación de ambas acciones.

Ante la imposibilidad de pronunciarse rotundamente, y con carácter general sobre la conveniencia -desde un punto de vista teórico- de establecer una Unión Monetaria en Europa, conviene resumir las razones -de índole varia- que se han dado y que cabe agrupar en cuatro apartados:

- 1) La Unión Monetaria sería un símbolo de la unidad política.
- 2) La Unión Monetaria constituiría un importante contrapeso del área del dólar.
- 3) La Unión Monetaria es indispensable para asegurar el éxito de la Política agrícola común.
- 4) La Unión Monetaria sería ventajosa desde un punto de vista puramente económico para los países europeos participantes, por la tendencia a regionalizar las transacciones de bienes y servicios.

En tanto los países de la CEE no cumplan las condiciones requeridas para la Unión Monetaria, de-

deberían establecer entre ellos determinados acuerdos sobre un sistema monetario europeo. La elección en este terreno ha de hacerse entre un sistema de paridades ajustables, los tipos de cambio flexibles y las paridades reptantes. BELA BALASSA se inclina por esta última alternativa, que podría ir acompañada de una reducción de los márgenes de fluctuación permitidos entre las monedas de la Comunidad, y de la creación de un Fondo de Estabilización de Cambios y de una moneda común.

Esta propuesta de avance hacia la integración monetaria europea, mediante pasos sucesivos, es la que, en definitiva, está siguiendo la Comunidad, con decisión renovada, desde la creación del Sistema Monetario Europeo, cuya viabilidad, en ausencia de una verdadera coordinación de las Políticas Monetarias, está aún por demostrar.

En este estudio se han pretendido resumir y revisar los instrumentos que la Ciencia Económica ofrece para estudiar el tema de la integración económica. Una vez más, en este caso, resulta evidente que la Economía no ofrece una receta directamente aplicable a la realidad pero, como siempre, propor-

ciona una técnica que ayuda a razonar y a obtener resultados lógicos. La aplicación de este estudio al caso práctico europeo -constituido por los intentos de lograr la Unión Monetaria en el seno de la CEE- nos han permitido concretar la discusión de la que cabe extraer las siguientes

CONCLUSIONES

1) Las Teorías de las Areas Monetarias Optimas no ofrecen un instrumento completo para analizar el fenómeno de la Unión Monetaria.

La movilidad geográfica de los factores a la que se refiere MUNDELL, no sirve si no va acompañada, entre otras muchas cosas, de la movilidad inter industrial y ésta sólo se puede dar para el trabajo no especializado. En una sociedad como la actual donde la especialización constituye la principal característica de la producción, este criterio resulta insuficiente.

Lo mismo ocurre con el criterio de McKINNON. En efecto, la apertura de la economía no asegura que los precios interiores no variarían si se alteran los precios de los factores productivos. Las posibles diferencias en los costes de producción -

alterarán la Relación Real de Intercambio y, por tanto, las cantidades exportadas e importadas, creando una situación difícil de corregir mediante medidas reductoras del gasto y sin recurrir a la política de cambios.

La diversificación de las economías señalada por KENEN, tal vez puede ser condición necesaria para que no se produzcan ciertos desajustes en la Balanza de Pagos pero, por supuesto, no es condición suficiente, como el propio KENEN reconoce.

Los desequilibrios pueden venir del interior y las alteraciones de los precios relativos producir disminución de las cantidades exportadas, no sólo de una sino de varias industrias.

Cuanto mayor sea el grado de diversificación mayor será el grado de especialización con la consiguiente dificultad que esto entraña cuando se trata de reducir el paro.

Finalmente, tampoco el criterio de INGRAM -- la integración financiera -- es condición suficiente. La entrada de capitales atraídos por altos tipos de interés no permite realizar inversiones a largo plazo, que son las únicas capaces de elevar la riqueza del país y mejorar las expectativas de los empresarios.

De nada sirve que los capitales se puedan mover libremente si las perspectivas de beneficios no satisfacen a las empresas.

Parece claro que aisladamente ninguno de los -- criterios expuestos define un área monetaria óptima. Sin embargo, a nuestro juicio, si en un área geográfica se dieran simultáneamente la libre movilidad de los factores productivos y un alto grado de apertura y diversificación económica, probablemente estaríamos muy cerca de lo que cabría definir como un área monetaria óptima, aunque no hay duda de que, para llegar a ella, sería imprescindible lograr un marco político concreto y homogéneo para todas las regiones.

Cabe, pues, decir que estamos ante explicaciones parciales e incompletas de la Unión Monetaria, - resultado del intento de simplificación excesiva de un fenómeno muy complejo. La consecuencia es clara: no cabe esperar, en la práctica, el ajuste automático o semiautomático que los defensores de estas teorías postulan.

2) La necesidad de la Política Económica para conseguir el ajuste y, por tanto, para que funcione una - Unión Monetaria es indiscutible. Sin exagerar excesivamente se podría decir que cualquier área monetaria regional podría constituir una Unión Monetaria viable

con una adecuada Política Económica.

3) Para establecer las bases de la Política Económica requerida, es preciso tener en cuenta la necesidad de combinar la Política Monetaria y la Política Fiscal, encaminadas a mantener el equilibrio exterior y el -- equilibrio interior. Este último supone, a su vez, la consecución de otros dos objetivos: estabilidad de -- precios y pleno empleo, lo que nos lleva a considerar la relación existente entre paro e inflación y las -- propensiones nacionales a la inflación. El hecho de - que, por una parte, estas relaciones sean tan diferentes de unos países a otros y, por otra, que los países no tengan el mismo criterio en lo referente a tasas - de inflación y paro, significa la existencia de un -- problema adicional, muy complejo, que habrá de ser resuelto con anterioridad a la puesta en marcha de medidas comunitarias de política monetaria y fiscal.

4) Ante un Proyecto de Unión Monetaria, no cabe una - evaluación global, ya que existe un difícil problema de agregación que sólo se podría resolver estableciendo una serie de supuestos que indudablemente desvirtuarían por completo la realidad,, siempre cambiante, - de los países participantes. No hay que olvidar que,- aunque los objetivos de política económica sean los -

mismos para todos, las condiciones económicas, de las que forzosamente hay que partir, no lo son, ni tampoco la intensidad con que dichos objetivos se persiguen. Cada país tiene sus propias preferencias respecto a - estabilidad de precios, pleno empleo y equilibrio de la balanza de pagos así como de los demás objetivos - de política económica. Por consiguiente, la valora- - ción de las ganancias y pérdidas derivadas de la completa o parcial realización de dichas preferencias, - necesariamente ha de ser muy distinta en unos y otros. Todo esto unido al enorme número de variables que - - habrán de conjugarse y a la interdependencia existente entre las mismas, hace que el planteamiento a nivel - de Unión sea prácticamente imposible de realizar.

Por lo tanto, cada país tendrá que actuar aisladamente elaborando un análisis coste-beneficio de las ventajas e inconvenientes que, a nivel nacional, - le puede ocasionar la Unión y decidiendo en consecuencia si le conviene o no formar parte de ella.

5) El estudio del "Caso práctico" que constituyen los esfuerzos para la consecución de la Unión Económica y Monetaria en la CEE, confirma las anteriores conclusiones. En efecto, la ausencia de una Política Económica unitaria, o al menos suficientemente coordinada,

ha impedido el buen funcionamiento del Sistema de Flotación Conjunta de las monedas comunitarias (serpiente) y amenaza con dificultar el juego eficaz del Sistema Monetario Europeo recientemente puesto en marcha, en cuanto las condiciones generales empeoren, como podría ocurrir con un nuevo aumento de precios del petróleo, que no cabe descartar.

6) La Resolución que implanta el Sistema Monetario -- Europeo parece indicar que los países son conscientes de que la coordinación de las Políticas Económicas y, en particular, la homogeneización de los ritmos de inflación y del crecimiento de las disponibilidades líquidas en los países participantes, son condiciones - necesarias para el funcionamiento adecuado y eficaz - del nuevo sistema. He aquí el punto clave de cara al futuro. Si la cesión de parcelas del poder, actualmente de forma inequívoca en manos de autoridades nacionales, se transfieren a órganos comunitarios, el nuevo Sistema Monetario Europeo podrá funcionar. Es evidente que ello exige pasar del marco confederal que - hoy define a la Comunidad, a un marco federalista. -- Ello es algo evidentemente no previsto en el Tratado de Roma pero a lo que podrían conducir la experiencia de los últimos años y la cristalización de los viejos anhelos de unidad europea.

X. B I B L I O G R A F I A

La lista bibliográfica, que se incluye a continuación, comprende todas las obras, libros, folletos, artículos de revistas especializadas, etc., a las que, de alguna manera, se ha recurrido durante la elaboración de este trabajo.

Entre ellas figuran aquellas obras que han sido objeto de estudio más detenido y a las que se ha recurrido con mayor frecuencia y que, por ello, han sido objeto, además, de citas concretas, que se recogen en notas al final de cada uno de los Capítulos de este trabajo.

No se han incluido en la lista bibliográfica las Resoluciones, Directivas, etc. de la CEE ni numerosos artículos, Informes, puntos de vista, etc., recogidas en las publicaciones periódicas de la Comunidad.

M. ALLAIS: "Fondements théoriques, perspectives et conditions d'un marché commun effectif", en Revue d'Economie Politique, Enero-Febrero 1958.

ARNOULD, Daniel: "Le nouveau système monétaire européen, seule solution au problème des montants compensatoires?".

ABRAHAM, J.P.: "Le Système Monétaire International. Facultés Universitaires Nôtre Dame de la Paix. Apuntes de la Facultad de Ciencias Económicas.

ALLEN P.R.: "Another Route to EMU. Banker. March. 1974.

ANSIAUX B Y DESART: "Dossier pour l'histoire de l'Europe Monétaire. Ed. Vander 1975.

ARNDT S.W.: "Joint Balance: Capital Mobility and the Monetary System of a Currency Area" in the Economics of Common Currencies. Ed. by Harry G. Johnson and Alexander K. Swoboda. London 1973.

ALIBER, R.Z. (1972-a), "Uncertainty, Currency Areas and the Exchange Rate System", Economica, XXXIX, nov. 1972, 432-441.

"The Impact of External Markets for National Currencies on Central Bank Reserves", in Johnson et Swoboda (1973), 178-195.

AMERY, V.L.S. (1946), The Washington Loan Agreements, Mac Donald, 1946.

ABDELUAHED, Farouk: "Egypt's road to a mixed economy. (MANAGEMENT INTERNATIONAL REVIEW. Wiesbaden. Vol 18. N° 1. 1978. p. 23-32. Bibl.

AFTALON, F.; PORTRAIT, R.: "Propositions pour une stratégie monétaire. II (BANQUE. Paris. N° 370. Février 1978. p. 167-174).

ARTUS, Jacques R.; CROCKETT, Andrew D. : "Les taux de change flottants - quelques questions de politique économique".

ARMSTRONG, L. : "La Lira fuori dal serpente". (COMUNITA' EUROPEE. n° 13. Marzo 1973. p. 11-12).

ASZKENAZY, H. : "L'europe Monétaire; un nouveau départ" (EUREPARCNE. Luxemburgo. Año 8. Nº 12. Diciembre 1978. p. 1-2).

BALASSA B.: "Monetary Integration in the European Common Market", in Proceedings of the Conference on Europe and the Evolution of the International Monetary System. Ginebra 1972.

The Theory of Economic Integration, Allen and Urwin, London 1973.

The Purchasing-Power Parity Doctrine: A Reappraisal, Journal of Political Economy, LXXII, déc. 1964, 584-596.

Regional Monetary Integration of the Developing Countries: Comment, in Mundell et Swoboda (1969).

Comment on Mundell's A plan for a European Currency', in Johnson et Swoboda (1973).

BARRE, R.: Politique Monétaire de la Communauté. Rev. Trimestrielle de Droit Européen, Paris, 1969.

Risques et changes d'une Union Economique et Monétaire Européenne. Rev. de la Société d'Etudes et d'Expansion, 1971.

1973: Trade Negotiations and monetary talks. Recommendations for EC policy. (EUROPEAN COMMUNITY. Washington nº 159. October 1972

Les problèmes monétaires internationaux et la politique monétaire de la Communauté (Déclarations de M. Barre devant le Parlement Européen - Strasbourg, le 2.10.1969).

Report on Group Discussion, de la Ponencia "Monetary and Fiscal Integration" de A. LAMFALUSSY, recogida en la obra editada por F. MACHLUP, "Economic Integration. Worldwide, Regional, Sectoral", 4º Congreso de la Asociación Económica Internacional celebrado en Budapest. Londres 1976.

BARATTIERI, Vittorio and Anthony Thomas: Monetary and Economic Co-Operation in the EEC. International Affairs. Vol. 51, nº 4, October 1975.

BENTOLIA, Marc. Le nouveau système monétaire européen. (LES CAHIERS DU BAC. Paris nº 4, 1978).

BRITTAN

, Samuel: EMS: a compromise that could be worse than either extreme.

BOISSONNAT, Jean: L'avenir de la croissance économique en Europe. (30 JOURS D'EUROPE n° 1.1972).

BOGNAR, Jozsef: Aspetti socio-politici ed istituzionali dell'integrazione. (ECONOMIA INTERNAZIONALE. Vol. 29 N° 3/4. Agosto-Novembre 1976.)

BEYNES, A.L. Une Union Monétaire Européenne. Rev. de la Société d'Etudes et d'Expansion. Bruxelles 1972.

M. BYÉ: Freer Trade and Social Welfare, Comments on Mr. Heelperin's Article. International Labour Review. Enero 1958, pág. 38.- "Relations Economiques Internationales". París 1961.

BOURGUINAT H. Le flottement des monnaies. Paris 1977.

La nouvelles politique européenne de retrecissement des marges. Economie Appliquée. Archives de l'ISEA. Geneve 1974.

BOYER DE LA GIRODAY: Integration Monétaire Régional. Société Universitaire Européenne de Recherches Financières. Strasbourg. 1972.

BACHMANN, H. "A European Monetary Union as A Next Step in the Process of European Unification", Aussenwirtschaft, XXIII, mars 1968.

The Prospects of a European Monetary Union Restated. Aussenwirtschaft, XXIV, mars 1969, 27-44.

A Note on European Concentration and Depolitization of the Rate of Exchange Policies, Aussenwirtschaft, XXV, juin 1970, 76-79.

K. BOULDING: Aspectos integrativos del sistema internacional, en "Relaciones Internacionales, Integración y subdesarrollo", recopilación de R. CAPPELLATI (Buenos Aires, 1969), pág. 32.

BARBEAUX, M. (1972): L'équilibre des balances de paiements régionales et la structuration des pouvoirs gouvernementaux au sein d'une union monétaire. Recherches économiques de Louvain, avril 1972.

BERGER, P. (1972): Elements de réflexion sur les problèmes de coordination des politiques monétaires. Banque.

BERGSTEIN, F.: International Monetary Reform: A Viewpoint from the United States, in Swoboda (1973).

BERTRAND, R.: Prospects for Integration of European Capital Markets. A Comment. Journal of Money, Credit and Banking, I, août 1969.

BEYEN, J.W. (1949), Money in a Maelstrom, New York, MacMillan.

BLOOMFIELD, A.I. (1973): European Monetary Integration: The Historical Setting, in Krause et Salant.

BOELAERT, R. (1973): Unemployment-Inflation Trade-Offs in EEC-Countries. Weltwirtschaftliches Archiv.

BORTS, G. et J. STEIN (1964): Economic Growth in a Free Market, New York, Columbia University Press.

COOPER, Richard N.: Integrazione mondiale et integrazione regionale: esiste una dimensione ottimale dell'area integrata? (ECONOMIA INTERNAZIONALE, Genova Vol. 29 n° 3/4. Agosto-Novembre 1976.

The Economics of Interdependence: Economic Policy in the Atlantic Community, New York, MacGraw Hill, 1968.

Financial Aspects of Economic Cooperation around the Pacific, in K. KOJIMA ed., Pacific Trade and Development, Tokyo, The Japan Economic Research Center, 1968.

Macroeconomic Policy Adjustment in Interdependent Economies Quarterly Journal of Economics, LXXXIII, févr. 1969.

Sterling, European Monetary Unification, and the International Monetary System, Washington, National Planning Association for the British-North American Committee (1972).

Implications for Integration of the World Economy, in Krause et Salant (1973).

COULBOIS, Paul: European Monetary Integration and International Monetary Reform.

Millennium. Vol. II, nº 3, 1973-74.

CECCO, Marcello de: Optimum Currency Areas and European Monetary Integration.

Journal of World Trade Law. Vol. 8, nº 5, sep-oct 1974.

The European Community: factors of desintegration. Pressure of economic difficulties international affairs. London 1974.

COFFEY, Peter : A Note on Monetary Co-Operation.

Journal of Common Market Studies. Vol. VIII, nº 4.

COFFEY, P. et J.R. PRESLEY: European Monetary Integration. Londres, MacMillan, New York, St Martin's, 1971.

European Monetary Integration-Implications for the UK, National Westminster Bank Quarterly Review, févr. 1971.

European Monetary Integration - A United Kingdom Appraisal and European Monetary Integration - Possible Consequences and Solutions, Tilburg, SUERF. Reprints 1971.

CLEMENT, M.O., R.L. PFISTER y K.J. ROTHWELL: Manual de Economía Internacional. Amorrortu Editores, Buenos Aires, 1971.

CEE: cooperación comercial con los países en desarrollo. (INTEGRACION LATINOAMERICANA. Buenos Aires. Nº 9. Diciembre 1976).

CROSS, R.B. y D.E.W. LAIDLER: Inflation, Excess Demand and Expectations in Fixed Exchange-Rate Open Economies: Some preliminary empirical results. Universidad de Manchester 1974.

CHVOJKA, Peter: International monetary relations in the development of COMECON integration. (SOVIET AND EASTERN EUROPEAN FOREIGN TRADE, New York. Vol. 13 nº 2. Summer 1977).

- CARR, E.H. : Nationalism and After, New York, Mac-Millan, 1943.
- CARTOU, L.: La Politique monétaire de la CEE. Paris, Armand Colin, 1970.
- CASSEL, F. The Role of Sterlin after Britain's Entry into the EEC, Tilburg, SUERF. 1972.
- CAVES, R.E. et al.: Britain's Economic Prospects, Washington, The Brookings Institution, 1968.
- CHENG, H.S.: The Optimum Foreign Exchange Market: Comment, American Economic Review, LV, mars 1965.
- CLAASSEN, E.M.: Criteria for a European Currency in Retrospect, Economics Notes, I, 1972.
- CLAASSEN, E.M. et P. SALIN, eds. : Stabilization Policies in Interdependent Economies, Amsterdam, North-Holland, 1972.
- CHRETIEN Y.: L'Union économique et monétaire en difficulté. Rev. du Marché Commun. Paris. n° 109/1973.
- CLAASSEN, E.M. et SALIN P.: Stabilization Policies in Interdependent Economies. Amsterdam. North Holland, 1972.
- COHEN, B.T.: Balance of Payments Policy, Penguin Modern Economics Series.
- The Eurodollar, the Common Market and Currency Unification, The Journal of Finance, XVIII, déc. 1963.
- COHEN, B.J. (1964): Exchange Rates during the Process of Customs Union, Oxford Economic Papers, XVI, nov. 1964.
- CARLSON, J.A. y J.M. PARKIN: Inflation Expectations, en Economica-mayo 1975.
- COLOMBO, E.: Elements pour une position italienne sur les problèmes monétaires, communautaires et internationaux, Europe Documents, fébr. 1970.
- CORDEN, W.M.: Monetary Integration, Princeton University, International Finance Section, Essays in International Finance, n° 93, avril 1972.
- The Ajustment Problem, in Krause et Salant (1973).

DAHMEN, E.: Una solución a la inflación: Un sistema monetario eficaz. (COMUNIDAD EUROPEA, nº 111. Nov. 1974.

(1973) European Monetary Union - A Look at the - Possible Consequences, Skandinaviska Enskilda Banken Quarterly Review, 1973.

DENTON, G.R. (ed.): Economic Integration in Europe. Weidenfeld and Nicolson. London, 1969.

The European Monetary Union. Apuntes Colegio de Europa. Brujas 1973.

DEHOUSSE, J.M.: Les organisations internationales. Essai de théorie générale. Lieja, 1968.

DEHEN, R.: Le mirage monétaire européen, son coût et ses aléas. Recherches économiques de Louvain, 1972.

DENIZET, J.: (1970), Nécessité d'une monnaie européenne.

Bibliographie

Revue d'Economie Politique, LXXX, juillet-août 1970.

DESPRES, E., C.P. Kindleberger et W.S. Salant: The Dollar and World Liquidity: A Minority View, The Economist, CCXVIII, 5-11 févr. 1966.

DISCHAMPS, J.C.: La monnaie et la construction de l'Europe, Revue d'Economie Politique, LXXX, juillet-août 1970.

DUNN, R.M., Jr (1971): International Payments Adjustment Problems Arising from Economic Integration, in U.S. Foreign Economic Policy for the 1970: A New Approach to New Realities, Washington, National Planning Association, 1971.

DUQUESNE, L. et al. (1969): Ten Years of European Integration. Montréal, Les Presses de l'Ecole des Hautes Etudes Commerciales, 1969.

DELTIN GER, Claus: ¿Qué es la serpiente monetaria?

DEVELLE, Michel: Problèmes de la monnaie européenne (Cercles des Directeurs d'Etudes et des Représentants des Banques Etrangères, Paris oct.1978.

DUCK, N. J.M. PARKIN, D. ROSE y G. ZIS: The Determination of the Rate of Change of Wages and Prices in the Fixed Exchange-Rate World Economy. Universidad de Manchester, 1974.

DAY, William H.L.: A reform of the European currency snake.

DAYAL: Trade creation and trade diversion: new concepts, new methods of measurement. (WELTWIRTSCHAFTLICHES ARCHIV. Tübingen Bd. 113. Nr. 1. 1977.

DURANTE, Ricardo: El "serpente" e dopo. (REALTA DEL MEZZOGIORNO. Roma 1977. Nº 12.

Storia ed evoluzione del sistema monetario internazionale.

ELSASSER, Francis: Le choix du SME: étalon-DM ou politique restrictive allemande? Propositions techniques pour une organisation bancaire non inflationniste. (CHRONIQUES D'ACTUALITE DE LA SEDEIS. Paris. T.20 nº 3. Févr. 1979).

(1972) Pour une union monétaire européenne dès 1973, Chroniques d'actualité, VI, févr. 1972.

ERBE, R. (1971): Franc suisse et monnaie européenne, in L'Union monétaire en Europe, Genève, Institut Universitaire des Hautes Etudes Internationales, Etudes et Travaux, nº 11).

EUROPEAN LEAGUE FOR ECONOMIC CO-OPERATION: The Organization of a European Monetary Order, Bruxelles, Ligue européenne pour la coopération économique, 1968.

L'ECOTAIS, Yann de: Le passage à la deuxième étape de l'Union économique et monétaire en question. (30 JOURS D'EUROPE, nº 184. Nov. 1973).

Il male strisciante. (COMUNITA' EUROPEE nº 10. 1972).

FRIEDMAN y D. LAIDLER: Unemployment veersus inflation: An evaluation of the PHILLIPS curve. Institute of Economic Affairs. Junio 1975.

FRATIANI M. y T. PETERS: One Money for Europe. The MacMillan Press Ltd. Londres, 1978.

FELLNER, W.F. MACHLUP et R. TRIFFIN, eds. (1966): *Maintaining and Restoring Balance in International Payments*, Princeton, Princeton University Press, 1966.

FELS (1950): *International Payments: A Comment*, *Quarterly Journal of Economics*, LXIV, août 1950.

FLANDERS, M.J. (1969): *Comment: The Currency Area Problem*, in R.A. Mundell et A.K. Swoboda.

FLEMING, J.M.: *On Exchange Rate Unification*, *Economic Journal*, LXXXI, sept. 1971.

FORTE, F. (1972): *Domestic Policy, Fiscal and Monetary*.

Variables in a Common Market: Which Should Be Frozen and Which Should Be Free?, in Classen et Salin (1972).

FRIEDMAN, M. (1953): *The Case for Flexible Exchange Rates*, in *Essays in Positive Economics*, Chicago, Chicago University Press, 1953; trad. fr.: *Pour une politique de taux de change flexibles*. Bulletin SEDEIS, 1 nov. 1957.

The Role of Monetary Policy, *American Economic Review*, LVIII, mars 1968.

Discussion of Kindleberger's The Case for Fixed Exchange Rates, 1969, *The International Adjustment Mechanism*, Boston, Federal Reserve Bank of Boston, 1969.

A Theoretical Framework for Monetary Analysis, *Journal of Political Economy*, LXXVIII, mars-avril 1970.

A Monetary Theory of Nominal Income, *Journal of Political Economy*, LXXIX, mars-avril 1971.

FERRAN, Gabriel: *El Informe Tindemans sobre la Unión Europea*.

FIGUEROA, Emilio: *Curso de Política Económica*. Ed. Revista Derecho Privado. Madrid 1969.

FERNANDEZ DIAZ: Introducción y Metodología de la Política Económica. Ediciones ICE. Madrid 1976.

FLEMING, M.: Domestic Financial Policies under fixed and under floating exchange rates. Págs. 369 y siguientes.

FORREST, George: European Monetary System. The dawning of a New Age. (BARCLAYS REVIEW. London. Vol 54. Nº 1. February 1979.

FRANKEL, M.: British and American Manufacturing Productivity, 1957.

FRIED, E.R. y CHARLES L. SCHULTZE: Higher Oil Prices and the World Economy. The Adjustment Problem. The Brookings Institution. Washington 1975.

GEHRMANN D. AND HARMSSEN S.: Monetary Integration in der E.W.G. Dokument and Bibliographie Verlag Weltarchiv, Hamburgo 1972.

GIERSCH, H.: On the desirable Degrees of flexibilities of Exchange Rates. Weltwirtschaftliches Archiv. Vol. 109. Nº 2. 1973.

Entrepreneurial Risk Under Flexible Exchange Rates, in G.N. Halm, ed., Approaches to Greater Flexibility Rates - The Bürgenstock Papers, Princeton, Princeton University Press, 1970.

GRAUWE, P.: Monetary interdependence in Europe under fixed and flexible exchange rate. Trydschrift Voor Economic Leuven nº 4 1974.

The European monetary system after Bremen: Technical and conceptual problems. (LEUVEN. KATHOLIEKE UNIVERSITEIT. Centrum Voor Economische Studien. September 1978. International Economics Research paper Nº 17.)

GARELLI, F.: Pour une monnaie européenne. Paris. Seuil, 1969.

GRUBEL, H.G. : (1970): The Theory of Optimum Currency Areas. Canadian Journal of Economics and Political Science, III, mai 1970.

The Theory of Optimum Regional Associations,
in Johnson et Swoboda (1973).

GUGGENHEIM, T.: Some Early Views on Monetary
Integration, in Johnson et Swoboda (1973).

GUGLIELMI, J.L. (1970): Politiques monétaires
actuelles et conditions d'une unification
monétaire. Revue d'Economie Politique, LXXX,
juill.-août, 1970.

GRAY, M.R. y LIPSEY, R.G.: Is the Natural Rate
of Unemployment the Appropriate Policy Target
for maintaining a stable Rate of Inflation?.
Universidad de Manchester, 1974.

JOINT FLOATING OF EUROPEAN CURRENCIES VIS-A-VIS
THE DOLLAR. En: GRAUWE, Paul de, MONETARY
INTERDEPENDENCE AND INTERNATIONAL MONETARY
REFORM. Lexington Books-Saxon House, 1976.

GARCIA MARTINEZ, Carlos: Hacia un esquema realista
de integración económica en América Latina
(INTEGRACION LATINOAMERICANA. Buenos Aires. Nº
18. Octubre 1977).

GINSBURGH, V.A.: The Common Market Economies:
Interdependence or Independence. Bruselas, Junio
1973.

GUTH, Wilfried: L'Europe face aux problèmes
économiques et monétaires. (BANQUE. Paris. Nº
370. Février 1978.

GROEBEN, Hans von der: Problèmes de politique
monétaire européenne, pour l'établissement gra-
- duel d'un système monétaire européen. (Contribu-
- tion de M. von der Groeben in: Geldtheorie und
Geldpolitik - Günter Schmolders zum 65. Geburtstag
Berlin 1968).

HABERLER, Gottfried: The International Monetary
System after Jamaica and Manila. (WELTWIRTS-
CHAFTLICHES ARCHIV. Tübingen. Bd. 113. Nr. 1,
1977.)

The International Monetary System. Some Recent
Development and Discussions. Approaches to
Greater Flexibility of Exchange Rates. Ed. By
George N. Halm. (Princeton University Press, 1970).

Integration and Growth of the World Economy in Historical Perspective, American Economic Review, LIV, mars 1964.

Reflections on the Economics of International Monetary Integration, in W. Bickel, ed., Verste-hen und Gestalten der Wirtschaft - Festschrift Friedrich Lutz, Tübingen, Mohr, 1971.

E.B. HAAS: International Integration Regional, en Encyclopedia of Social Sciences. Londres 1968. Tomo VII.

HEYDEN, Williams Q.: La reforma al sistema mone-tario internacional y La Segunda Enmienda al Con-venio Constitutivo del FMI.

HUGES, Hellen: The external debt of developing countries. (FINANCE AND DEVELOPMENT. Washington. Vol 14 n° 4. December 1977).

HUGH-JONES, Stephen: Les investissements améri-cains en Europe: qu'en est-il aujourd'hui du défi américain? (Extrait de l'Economist, 10 sep-tember 1977). (PROBLEMES ECONOMIQUES. Paris. N° 1554, 4 janvier 1978).

HELLMANN, Rainer: L'Europe monétaire: choisir entre le serpent ou la boîte de Pandore. (EURE-PARGNE. Luxembourg. Année 8. N° 5. Mai 1978).

HALL M. and TANNA D.: On Exchange Rate Unifica-tion: A Comment economic journal. LXXXII dec. 1972.

HALM, G.N. (ed.): Approach to greater flexibili-ty of exchange rates: The Burgenstock papers, Princeton University Press, 1970.

HIRSH, F.: The Political Ec-onomics of European Monetary Integration. World Today. Vol. 28 Oct. 1972.

HARRIS, S., ed. (1957), International and Inter-regional Economics, New York, McGraw-Hill, 1957.

HAUSE, J. (1966): The Welfare Costs of Disequili-brium Exchanges Rates. Journal of Political Economy, LXXIV, août 1966.

HENDERSON, H.B. Sir (1947): The Implications of the Marshall Speech. Bulletin Oxford University Institute of Economics and Statistics, IX.

HODGMAN, D.R.: European Monetary Integration: Problems and Prospects. Constance, Third Konstanz Seminar on Monetary Theory and Policy, rapport ronéoté, juin 1972.

HORSEFIELD, J.K.: The International Monetary Fund 1945-1965: Twenty Years of International Monetary Cooperation, Washington, Fonds Monétaire International, 1969.

HOUTHAKKER, H.S. et S.P. MAGEE: Income and Price Elasticities in World Trade. Review of Economics and Statistics, LI, mai 1969.

HIRSCH, Fred: Union Monetaria Europea: Una Refutación. ICE nº 474, febrero 1973.

HENDERSON, P.D.; Deepack, Lal.: UNCTAD IV, the commodities problem and international economic reform. (ODI REVIEW. London nº 2. 1976).

HABERLER, G.: Economic Aspects of a European Union. World Politics, Julio 1949. I. SVEHNILSON: Growth and Stagnation in the European Economy. Ginebra, 1954.

HEILPERIN, M.A.: Freer Trade and Social Welfare, en International Labour Review. Marzo 1957.

INGRAM, J.C.: Recensión de la obra de BELA BALASSA, en American Economic Review, Junio 1962.

State and Regional Payments Mechanisms, Quarterly Journal of Economics, LXXIII, nov. 1959.

Reply to Pfister's State and Regional Payments Mechanisms': Comment, Quarterly Journal of Economics, LXXIV, nov. 1960.

(1962): A proposal for Financial Integration in the Atlantic Community, U.S. Congress, Joint Economic.

Committee, Factors Affecting the United States Balance of Payments, nov. 1962.

INGRAM, J.C.: Regional Payments Mechanisms: The Case of Puerto-Rico, Chapel Hill, The University of North Carolina Press, 1962.

The Case for European Monetary Integration, Princeton, Princeton University, International Finance Section, Essays in International Finance, n° 98, avril 1973.

INSTITUT FÜR WELTWIRTSCHAFT AN DER UNIVERSITÄT KIEL (1971), Integration through Monetary Union?, Tübingen, Mohr, 1971 (textes de O. Emminger, H. Giersch, W. Hankel, S.N. Harris, U. Mosca, P.M. Oppenheimer, O. Pfleiderer, R. Triffin et H. Willgerodt).

ISHIYAMA, Y.: The theory of Optimum Currency Areas. A Survey. International Monetary Fund Staff Papers. 1976.

JOHNSON, H.G.: The Objectives of Economic Policy and the Mix of Fiscal and Monetary Policy under Fixed Exchange Rates, en W. FELLNER "Mantenimiento y Restauración de la Balanza de Pagos Internacionales". Editorial Gustavo Gili. Barcelona Capítulo 8.

JOHNSON, H.G. et SWOBODA, A.: The economics of Common Currencies. London Allen and Urwin, 1973.

JOHNSON, H.G.: (1963): Equilibrium under Fixed Exchanges, American Economic Review, LIII, mai 1963.

The Canadian Quandary, New York, Mc-Graw-Hill (1963)

Essays in Monetary Economics, Londres, Allen and Unwin, 1966.

Theoretical Problems of the International Monetary System, Pakistan Development Review, VII, 1967; reproduit dans R.N. Cooper, ed., International Finance, Harmondsworth, Penguin, 1969.

The Monetary Implications of a Free Trade Association, in T.M. Franck et E. Weisband, eds., A Free Trade Association, New York University Press, 1968.

The Case for Flexible Exchange Rates, Federal Reserve Bank of St. Louis Review, LI, juin 1969.

JOHNSON, H.G. : Problems of Monetary Union, Euromoney, avril 1971.

The Exchange Rate Question for a United Europe: Internal Flexibility and External Rigidity versus External Flexibility and Internal Rigidity, in Swoboda (1973).

Narrowing the Exchanges Rate Bands, in Krause et Salant (1973).

JOHNSON, H.G. et A.K. SWOBODA, eds., (1973): The Economics of Common Currencies, Londres, Allen and Unwin, 1973.

JOHNSON, H.G. P. WONNACOTT et H. SHIBATA (1968): Harmonization of National Economic Policies Under Free Trade, Toronto, University of Toronto Press, Private Planning Association of Canada, 1968.

JOSLING, T. (1970): Exchange-Rate Flexibility and the Common Agricultural Policy of the European Economic Community, Weltwirtschaftliches Archiv, CIV, mars 1970.

JEKER, Rolf M.: IMF. The Reconstitution of SDRS. Procedure and Proposal for Modification. (INTER ECONOMICS. Hamburg. Nr. 1/2 1978.

JENKINS, R.: L'Europe; Défis actuels et perspectives d'avenir, en Bulletin CEE 10-1977, pag. 6.

KALDOR, N.: Reform of Bretton Woods. Noveno Coloquio de la List Society: Proceedings and Papers. Basilea 1972. Págs 12 a 26.

The Case for Regional Policies, Scottish Journal of Political Economy. Vol. 17. Nov. 1970.

KERN, P.: Vers une monnaie unique en Europe?. Rev. du Marché Commun. Paris. n° 60, 1963.

KRAMER, H.R.: Experiences with historical monetary Unions. Institut für Weltwirtschaft and der Universität Kiel, 1971.

KRAUSE, L.B. and SALANT, W.S.: European Monetary Unification and its Meaning for the United States. Washington Brookings Institution 1973.

KRAUSE, L.B.: Trade Policy for the seventies, Columbia Journal of World Business, jan-fév.1971.

Implications for Private Capital Markets, in Krause et Salant (1973).

KASPER W. and STAHL, H.M.: Integration through Monetary Union. A Sceptical View. Kiel, Kieler, Disjussions beitrage. Sep. 1970.

Zur Frage grösserer Wechselkursflexibilität. Fazit aus der Diskussion und ein Beispiel zur Illustration. Tübingen, Mohr, 1970.

European Integration and Greater Flexibility of Exchange Rates, in G.N. Halm, ed., Approaches to Greater Flexibility of Exchange Rate - The Bürgenstock Papers, Princeton, Princeton University Press, 1970.

KASPER, W. et H.M. STAHL: Integration through Monetary Union - A Sceptical View, Kiel, Kieler Diskussionsbeiträge, sep. 1970.

KAFKA, A.: Optimum Currency Areas and Latin America, in Johnson et Swoboda (1973).

KATZ, S.I.: External Surpluses, Capital Flows, and Credit Policy in the European Economic Community, 1958 to 1967. Princeton University, International Finance Section, Studies in International Finance n° 22, 1969.

KENEN, P.B. (1969): The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View, in Mundell et Swoboda (commentaires de D.B. Marsch, J.C. Ingram et M.J. Flanders).

KERN, D.: Economic and Monetary Union in Europe, Irish Banking Review, juin 1972.

KEYNES, J.M.: The General Theory of Employment, Interest and Money, Londres, McMillan, 1936. Trad. fr.: Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie, Paris, Payot, 1942.

KINDLEBERGER, C.P.: European Economic Integration and the Development of a Single Financial Center for Long-Term Capital, Weltwirtschaftliches Archiv, 1963.

- KINDLERBERGER, C.P.: The Case for Fixed Exchange Rates, 1969, in The International Adjustment Mechanism, Federal Reserve Bank of Boston, 1969.
- KIRSCHEN, E.S.: Financial Integration in Western Europe, New York, Columbia University Press, 1969.
- KOJIMA, K.: A Pacific Currency Area: A New Approach to International Monetary Reform, Hitotsubashi Journal of Economics, X, févr. 71, 67-72 et réponse de Kojima, XI, févr. 71, 73-76).
- KUZNETS, S.: The Economic Growth of Small Nations, en Economic Consequences of the Size of Nations, págs. 14-32.
- KREININ, Mordechai: Living with floating exchange rates: A survey of development 1973-1977 (JOURNAL OF WORLD TRADE LAW. Twickenham (UK). 1977.
- LIPSEY, R.: A General Equilibrium Analysis. London 1970.
- La relación entre el paro y el ritmo de variación de los tipos de salario monetario en el Reino Unido, 1862-1957: Un nuevo análisis, traducido en Información Comercial Española. Agosto-Sep. 1966.
- The Theory of Customs Union: A General Survey, en Economic Journal. Sep. 1960.
- LIPSEY, R.G. y PARKIN, J.M.: Incomes Policy: A Reappraisal, en Economica.
- LAMFALUSSY, A.: Monetary Integration. Problems and Prospects. Paper presented to the Fourth Congress of International Economic Association. Budapest. 1974.
- The United Kingdom and the Six, Londres, MacMillan, 1963.
- (1970): Le système des taux de change et l'avenir de la CEE. Revue d'Economie Politique LXXX. Julio-Agosto 1970.
- LANYI, A.: The Case for Floating Exchange Rate Reconsidered. Essays in International Finance nº 72 (Princeton University Press, 1969).

L'ECOTAIS, Y.: L'Europe après la tempête monétaire. Rev. du Marché Commun. Paris n° 163/197.

Le Passage à la deuxième étape de l'union économique et monétaire en question. 30 Jours d'Europe. n° 184, 1973.

LEYGUES: Revue du Marché Commun. Jan. 1975.
Revue du Marché Commun. Avril 1975.

LUTZ, F.A.: Foreign Exchange policy and European Economics Integration. International Monetary problems, papers and proceeding of a conference. (American Enterprise Institute for Public Policy Research, Washington. 1972).

LANG, Joseph W.: Le système monétaire international en action (FINANCES ET DEVELOPMENT. Washington. Vol. 14. Décembre 1977).

LAVIGNE, Marie: Diversité des points de vue soviétique sur le système monétaire international. (BANQUE. Paris. n° 371, mars 1978).

LEVY, Léo: Les avatars du serpent monétaire mutilé. (EUREPARGNE. Luxembourg. Mars 1978).

LARRE, R.: Facts of Life about the Integration of National Capital Markets, Journal of Money, Credit, and Banking, I, août 1969.

LATTRE, A. de : Problèmes posés à un Institut d'émission par la création d'une monnaie commune, Revue d'Economie Politique, LXXX, juillet-août 1970.

LEEMAN, A.: L'avenir des centres financiers dans l'union monétaire européenne, Tilburg, SUERF, Série 78, 1972.

L'HUILLIER, J. (1971): Les concepts d'optimum currency area et d'unification monétaire son-ils de même nature?, in L'union monétaire en Europe, Genève, Institut Universitaire de Hautes Etudes Internationales, Etudes et Travaux n° 11.69-76.

LUTZ, F.A.: The Agricultural Regulations of the European Economic Community as an Obstacle to the Introduction of Greater Flexibility of Exchange Rates, in G.N. Halm, ed. Approaches to Greater Flexibility of Exchange Rates - The Bürgenstock Papers, Princeton University Press, 1970.

LEWIS, A.: Economic Survey 1919-1939, y L.B.
YEAGER: International Monetary Relations, Nueva
York 1966.

LANCASTER K.: Protection and Real Wages: A Res-
tatement, en Economic Journal, Vol. 67 Junio
1957.

LAIDLER, David: How to maintain stability - a
monetarist view (UK) (THE BANQUER. London. Vol 128.
Nº 626. April 1978)
Britain is about to regain economic stability. To
sustain inflation rather than unemployment should
be regarded as primarily a micro problem.

LAFAY, J.D.: (1970) Investment Multiplier and
Monetary Velocity in France and in the Common
Market. Paris, Université Paris-IX-Dauphine,
Séminaire de théorie économique Jean-Baptiste Say,
rapport 1970-2.

LAMBERT, M.H. et P. de FONTENAY (1971): Implica-
tions of Proposals for Narrowing the Margins of
Exchange Rate Fluctuation Between the EEC Curren-
cies, IMF Staff Papers XVIII, nov. 1971.

LECERF, Jean: Un grand pari - L'Union économique
et monétaire. (30 JOURS D'EUROPE. Décembre 1970).

MARJOLIN, R.: La coopération monétaire et finan-
cière au sein de la Communauté économique euro-
péenne. (BULLETIN DE LA CEE nº 11 1963).

Le Marché Commun devant l'inflation (COMMUNAUTE
EUROPEENNE nº 7-8, 1964).

La CEE et les questions monétaires internatio-
nales (Extraits de la déclaration de M. Robert
Marjolin devant le Parlement européen, le 23 mars
1965) (BULLETIN DE LA CEE nº 5. 1965).

MARC, A.: Monnaie et socialisme. L'ulcère aux
poumons (monétaire) (LES CAHIERS DU FEDERALISME.
Supplément au nº212 de l'Europe en formation.
Paris nº 3. Diciembre 1977).

MONTET, Ch.: Une analyse néo-ricardienne des gains
de l'échange international. (ECONOMIES ET SOCIETES.
Cahiers de l'ISMEA. Paris. Série P. nº 24. (Proces-
sus d'internationalisation ou de mondialisation:
Quelques nouvelles manifestations? Vol. XI.Nº4.
1977).

MARX, Bernard: La relance de l'intégration monétaire européenne. (ECONOMIE ET POLITIQUE. Revue Marxiste d'économie. Paris. N° 20. Décembre 1978.

MEADE, J.: The theory of Customs Union. Amsterdam 1955.

Problems of Economic Union. Londres, Allen and Unwin, 1953.

The Case for Variable Exchange Rates, Three Banks Review, XXVIII, Sept. 1955.

The Balance of Payments Problems of a European Free-Trade Area, Economic Journal, LXVII, sept. 1957.

Exchange Rate Flexibility, Three Banks Review, LXX, Juin 1966.

Trade and Welfare: The Theory of International Economic Policy. Londres 1955.

MODIGLIANI, F. y TARANTELLI, E.: A Generalization of the PHILLIPS' Curve for a Developing Country, en Review of Economic Studies. Octobre 1973.

MACESICH, G.: Monetary Policy in the Common Market Countries: Rules versus Discretion, Welwirtschaftliches Archiv, CVIII, 1972.

MACHLUP, Fritz: Profilo storico del concetto di integrazione economica. (ECONOMIA INTERNAZIONALE. Genova Vol. 29. Agosto-noviembre 1976).

The Expanded Role of SDR and the possibilities of an SDR Standard, in Swoboda (1973).

McKINNON, R.I.: Optimum Currency Areas, American Economic Review, LIII, sep. 1963; reproduit in R.N. Cooper, ed. International Finance, Harmondsworth, Penguin, 1969.

Optimum World Monetary Arrangements and the Dual Currency System. Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review, XVI, déc. 1963

Private and Official International Money: The Case of the Dollar, Princeton University, International Finance Section, Essays in International Finance n° 74, avril 1969.

McKINNON, R.I. et W.E. OATES: The Implications of International Economic Integration for Monetary, Fiscal and Exchange Rate Policy, Princeton, International Finance Section, Studies in International Finance n° 16, 1966.

McTeer, R.D.: Economic Independence and Insulation Through Flexible Exchange Rates, in N.A. Beadles et L.A. Drewry Jr., eds. Money, The Market and the State - Economic Essays in Honor of James Muir, Athènes, Waller, 1968.

MAGNIFICO, G.: European Monetary Unification for Balanced Growth: A New Approach, Princeton, Princeton University, International Finance Section, Essays in International Finance n° 88, août 1971.

European Monetary Unification, Londres, McMillan, 1973.

MAGNIFICO et WILLIAMSON, J.: European Monetary Integration, Londres, Federal Trust, sep. 1971; rapport non publié.

MARRIS, S.N. (1970): The Bürgenstock Communiqué: A Critical Examination of the Case for Limited Flexibility of Exchange Rates, Princeton, Princeton University, International Finance Section, Essays in International Finance, n° 80 mai 1970.

Comments on the papers by Messrs. Mosconi and Kasper: Red Herrings, Carts, and Horses, in G.N. Halm, ed., Approaches to Greater Flexibility of Exchange Rates - The Bürgenstock Papers, Princeton, Princeton University Press, 1970.

MARSHALL, A.: Official Papers, Londres, 1926.

MASERA, F. : Monetary and Exchange Rate Policy of the EEC Countries, Tilburg, SUERD. Série 6A, 1972.

European Fund for Monetary Cooperation: Objectives and Operating Guidelines, Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review, sep. 1973.

MINTZ, N.N.: Monetary Union and Economic Integration, New York, Institute of Finance, Bulletin n° 64 1970.

MOSCONI, A.: Comments on Mr. Kasper's Paper: Requiem for European Integration, in G.N. Halm, ed., Approaches to Greater Flexibility of Exchange Rates - The Bûrgenstock Papers, Princeton, Princeton University Press, 1970.

MUNDELL, R.A.: The Monetary Dynamics of International Adjustment under Fixed and Flexible Exchange Rates, Quarterly Journal of Economics, LXXIV, mai 1960; reproduit in Mundell (1968).

The International Disequilibrium System, Kyklos, XIV, 1961-1, 153-172; reproduit in Mundell (1968), 217-232.

A Theory of Optimum Currency Areas, American Economic Review, LI. sep. 1961, 657-665; reproduit in R.A. Mundell (1968).

The Appropriate Use of Monetary and Fiscal Policy for Internal and External Stability, IMF Staff Papers, IX, mars 1962, 70-79; reproduit in Mundell (1968).

Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates, Canadian Journal of Economics and Political Science, XXIX, nov. 1963; reproduit in Mundell (1968).

The International Monetary System: Conflict and Reform, Montreal, Private Planning Association of Canada, 1965.

International Economics, New York, MacMillan 1968.

Steps Toward Monetary Integration, Bruxelles, Commission de la CEE, mai 1970; rapport non publié.

The Dollar and the Policy Mix: 1971, Princeton, Princeton University, International Finance Section, Essays in International Finance n° 85, mai 1971.

The International Monetary System and the European Region, in L'Union monétaire en Europe, Genève Institut Universitaire de Hautes Etudes Internationales. Etudes et Travaux, n° 11 45-68.

MUNDELL, R.A.: World Inflation and the Euro-Dollar, *Note Economiche*, 1971.

Uncommon Arguments for Common Currencies, in Johnson et Swoboda (1973).

A Plan for a European Currency, in Johnson et Swoboda (1973).

MUNDELL, R.A. et SWOBODA, A.K.: Monetary Problems of the International Economy, Chicago, The University of Chicago Press, 1969.

MUNS, J.: Concepto y método de la Organización Económica Internacional. Cátedra de O.E.I., Universidad de Barcelona (Central). Publicación nº 4, Barcelona. Febrero 1974.

NASB, J.E.: The Future of Financial Centres in a European Monetary Union, Tilburg, SUERF, Série 4A, 1972.

NEEDLEMAN, L., ed.: Regional Analysis, Harmondsworth, Penguin, 1968.

NYE, J.S.: The Political Context, in Krause et Salant (1973).

NURKSE, R.: L'expérience monétaire internationale, Genève, Société des Nations, 1944; version anglaise: International Currency Experience, Genève, Société des Nations, 1944.

The Relation between Home Investment and External Balance in the light of British Experience, 1945-55, en *Review of Economics and Statistics*, Vol. 38. Págs. 121-154.

OHLIN, B.: Interregional and International Trade, Cambridge, Harvard University Press, 1957.

Changing Targets and Strategies for the European Financial Integration. (BANCA NAZIONALE DEL LAVORO. Nº 115, dec. 1975, p. 327-346.

OORT, Conrad J.: The Future of Europe's Exchange Rate Policies. *The World today*. Vol. 32. nº 8, august 1976, p. 287-294.

OPPENHEIMER, P.M.: Monetary Union: A Survey of the main issues. De Economist Amsterdam núm. 1. 1974.

ORCUTT, G.H.: Exchange Rate Adjustment and Relative Size of the Depreciating Bloc, Review of Economics and Statistics, XXVII, fév. 1955, 1-11.

ORTOLI, Francois-Xavier: La mise en oeuvre du système monétaire européen. (L'EUROPE EN FORMATION. Paris. N° 228. Mars 1979.

PARKIN, M.: Currency Areas and Exchange Rates, Paris Second Paris-Dauphine Conference on Money and International Monetary Problems, rapport ronéoté, mars 1972.

Monetary Union and Stabilization Policy in the European Community. Quarterly Review. B.N.L. n° 118, set. 1976.

PARKIN, J.M.: An Overwhelming Case for European Monetary Union, en Banker Septembre 1972.

PEARCE, I.F.: Some aspects of European Monetary Integration, Bournemouth, Money Study Group, rapport ronéoté, févr. 1972.

PFOSTER, R.L.: State and Regional Payments Mechanisms: Comment, Quarterly Journal of Economics, LXXIV, nov. 1960.

PIETTRE, A.: La monnaie et la construction de l'Europe, Revue d'économie politique, LXXX, juillet-août 1970.

PERROUX, F.: L'Europe sans rivages. Presses Universitaires de France. Paris, 1954.

PLUMPTRE, A.F.W.: Exchange-Rate Policy: Experience with Canada's Floating Rate, Princeton, Princeton University, International Finance Section, Essays in International Finance, n° 81, juin 1970.

PRESLEY, J.R. et COFFEY, P.: On Exchange Rate Unification: A Comment in Relation to the European Economic Community, Economic Journal, LXXXII, déc. 1972.

PHILIP, A.: Social Aspects of European Economic Co-operation.

PEDROS ABELLO, Alejandro: La Moneda Europea.
Revista del Fomento. Nº 1800, abril 1970.

PONS, Vittorio: Pourquoi faut-il créer une monnaie européenne? (EURO-SPECTRA nº 4. Déc. 1972.

PICCIONE, Ugo: L'Unione economica e monetaria.
(COMUNITA' EUROPEE. nº 6. Giugno 1973.

PINDER, John: Recycling petrodollars the Community helps. (EUROPEAN COMMUNITY. London nº 10. Dec. 1974).

PHILLIPS, A.W.: The relation between the rate of change in money wage rates and unemployment in the United Kingdom 1861-1957, en Economica. Vol. XXV. Noviembre

PHELPS, E.S.: PHILLIPS' Curves, Expectations of Inflation and Optimal Unemployment over time, en Economica, agosto 1967.

PONCE, B.: La Adhesión de España a la CEE. Facultad de Ciencias Económicas y Comerciales. Cátedra de Organización Económica Internacional. Madrid 1978.

RAINELLI, M.: Les théories du commerce international et la firme multinationale. (ECONOMIE ET SOCIETES. Cahiers de l'ISMEA. Paris. Série P. nº 25).

REDSLOB, Alain: Monnaie et prix dans quatre grands pays de l'Occident développé (1960-1976). (BANQUE. Paris. nº 371, mars 1978).

RESTON, J. : Bad Neighbor Policy (as seen from Ottawa), New York Herald Tribune, 13 déc. 1971.

RIBOUD, J.: Théorie d'une monnaie européenne à pouvoir d'achat stable. Rev. Politique et Parlementaire nº 851, Paris 1974.

Une monnaie pour l'Europe. Editions de la R.P.P. Paris 1975.

ROBERTSON, D.: International Trade Policy. Mac-Millan. London 1972.

ROBSON, P. (ed.): International Economic Integration. Penguin. London 1971.

ROJO, L.: Apuntes de Teoría Económica III. Facultad de Económicas. Madrid.

RICHEBACHER, K.: The Problems and Prospects of Integrating European Capital Markets, Journal of Money, Credit, and Banking, I, août 1969.

RUSSELL, Robert W.: L'Engrenage, Collegial Style, and the Crisis syndrome: Lessons from monetary Policy in the European Community. Journal of Common Market Studies. Vol. XI^{II}, n° 1 and 2, 1975.

ROBERSTON, A.H.: European Institutions. Cooperation, Integration, Unification. Londres 1959.

RIDRUEJO, Z.J.: Expectativas, regulación monetaria y crecimiento económico. (CUADERNOS DE ECONOMIA. Barcelona. Vol. 4 N° 11. Sep-Dic 1976.

REYNOLDS, A.: Another route to EMU?.

ROSTAS, L.: Comparative Productivity Levels in British and American Industry. Cambridge 1948.

ROPKE, W.: Intégration et désintégration de l'Economie Internationale, Frankfurt, 1957.

SALANT, W.S.: Implications for International Reserves, in Krause et Salant (1973).

SALIN, P.: L'Unification Monétaire Européenne. Calmann Levy. 1974.

Plaidoyer pour la flexibilité des taux de change, Economie appliquée, XXIII, 1970.

Economie Internationale - Tome I: Economie monétaire internationale, Paris, Armand Colin, 1974.

SAINT-MARC, Michèle: Les critères d'appartenance à une union monétaire: Le cas de la CEE. (ECONOMIES ET SOCIETES. Cahiers de l'ISMEA. Paris. Série P. N° 24.

SALIN, P.: Quel système monétaire pour l'Europe? (BANQUE. Paris N° 379. Déc 1978).

SCITOVSKY, T.: The Theory of the Balance of Payments and the Problem of a Common European Currency, Kyklos, X, 1957.

SCITOVSKY, T.: Economic Theory and Western European Integration, Stanford, Stanford University Press, 1958.

The Theory of Balance-of-Payments Adjustment. Journal of Political Economy, LXXV, août 1967, supplt, 523-531 (commentaires de G. Haberler, P.B. Kenen, R.N. Cooper, R.F. Mikessell).

Money and Balance of Payments, Londres, Allen and Unwin, 1969.

Economic Theory and Western European Integration. Allen and Unwin Ltd. Londres 1958.

SCOTT, A.D.: A Note on Grants in Federal Countries, Economica, XVII, nov. 1950.

SCOTT, I.O., Jr.: The Problems and Prospects of Integrating European Capital Markets. A Comment, Journal of Money, Credit, and Banking, I, août 1969.

SACCHETTI, Ugo: Riflessioni sul nuovo regime dei cambi esteri. (MONETA E CREDITO. Roma. Vol. 30. N° 118. Giugno 1977).

SERENI, A.P.: Le Organizzazioni internazionali, Milán 1959. La definición de SERENI ha sido incorporada entre nosotros por F. DIEZ DE VELASCO: Curso de Derecho Internacional Público. Madrid, 1963, págs. 328 y 329.

SNIDER, D.A.: Optimum Adjustment Processes and Currency Areas, Princeton, Princeton University, International Finance Section, Essays in International Finance, n° 62, oct. 1967.

SMETS, F.A.: La politique monétaire et les changes flottants. (EUREPARGNE. Luxembourg. N° 4. Avril 1978).

SOHMEN, E.: Flexible Exchange Rates. Theory and Controversy, Chicago, Chicago University Press, 1961; éd. révisée 1967.

SOLNICK, B.H.: European Capital Markets, Lexington Books, 1973.

SOLOW, R.M.: Technical Change and the Aggregate Production Function. Rev. of Ec. and Stat. Agos to 1957, pág. 312. B.F. MASSEL: Capital Formation and Technological Change in the United States Manufacturing, en la misma Revista, Mayo 1960, pág. 182.

SAUNDERS, P.G. y NOBAY, A.R.: Price Expectations the PHILLIPS' Curve and Incomes Policy.

SIMMER, Georg: The Sociology of G. Simmel, ed. The Free Press. Nueva York, 1969.

SOLOW, R.M.: Price Expectations and the Behaviour of the Price Level. Manchester 1969.

STRYKER, C. de: La coopération monétaire européenne. (REVUE DE LA BANQUE. Bruxelles. Nº 1. 1979).

STEIN, J.L.: The Optimum Foreign Exchange Market, American Economic Review, LIII, juin 1963.

The Optimum Foreign Exchange Market: Reply, American Economic Review, LV, mars 1965.

SUMNER, M.T.: European Monetary Integration and the control of Europe's Inflation Rate. Universidad de Manchester, 1974., pág. 10.

SWANN, D.: The Economics of the Common Market. Penguin. London 1972.

SWOBODA, A.K.: L'Union monétaire en Europe. Introduction, in L'Union monétaire en Europe, Genève, Institut Universitaire de Hautes Etudes Internationales, Etudes et Travaux, nº 11, 1971.

Europe and the Evolution of the International Monetary System, Leiden, Sijthoff, 1973.

Policy Conflict, Inconsistent Goals, and Coordination of Economic Policies, in Johnson et Swoboda (1973).

TENDRONT, René: Comment fonctionnent les marchés de changes européens. (30 JOURS D'EUROPE. Nº 155. 1971).

HUNBERG, P.H.: Interregional Payments Compared with International Payments, Quarterly Journal of Economics, LXIII, août 1949.

Interregional Payments: Reply to Rendigs Fels, Quarterly Journal of Economics, LXIV, août 1950.

TINBERGEN, J.: On the Theory of Economic Policy, Amsterdam. North-Holland, 1952.

TINDEMANS, Leo: LA UNION EUROPEA. Informe del Sr. Leo Tindemans, Primer Ministro de Bélgica, al Consejo Europeo. (REVISTA DE INSTITUCIONES EUROPEAS. Vol. 3 nº 2. Mayo-Agosto 1976.

TRIFFIN, R.: THE COMMUNITY AND THE DISRUPTION OF THE WORLD MONETARY SYSTEM. BANCA NAZIONALE DEL LAVORO. Nº 112, march 1975.

Une monnaie pour l'Europe. (L'EUROPE EN FORMATION. Nice. Nº 214-215. Janv.-Févr. 1978).

Système et politique monétaires de l'Europe fédérée, gènes, Chambre de Commerce, d'Industrie et d'Agriculture, Congrès international, sept. 1952, document non publié.

Europe and the Money Muddle, New Haven, Yale University Press, 1957.

Integration économique européenne et politique monétaire, Revue d'économie politique, LXX, nov-déc 1960.

Gold and the Dollar Crisis, New Haven, Yale University Press, 1960; trad. fr.; L'or et la crise du dollar, Paris, Presses Universitaires de France, 1962.

The World Money Maze, New Haven, Yale University Press, 1966.

Monetary Aspects of International Economic Integration, Acta Oeconomica, III, 1968.

On the Creation of a European Reserve Fund, Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review, XCII, déc. 1969.

IRIFFIN, R.: The Fate of the Pound, Paris, Institut Atlantique, 1969.

A Common Currency for the Common Market, Morgan Guarantee Survey, juillet 1970.

European Integration and the International Monetary Scene Today and Tomorrow, in L'union monétaire en Europe, Genève, Institut Universitaire de Hautes Etudes Internationales, Etudes et Travaux n° 11, 1971.

Pour un Fonds Européen de Réserves, Lausanne, Centre de Recherches Européennes, 1971.

Note au Comité d'action pour les Etats-Unis d'Europe, Paris, Comité d'action pour les Etats-Unis d'Europe, 18 janvier 1972.

The Role of a Developing European Monetary Union in a Reformed World Monetary System, in Swoboda (1973).

TRIFFIN, R. et H.G. GRUBEL: The Adjustment Mechanism to Differential Rates of Monetary Expansion Among the Countries of the OEEC, Review of Economics and Statistics, XLIV, nov. 1962.

TROELLER, Ruth R.: THE EUROPEAN MONETARY UNION. JOURNAL OF WORLD TRADE LAW. Vol. 5, n° 5. sep-oct 1971.

TRIQUET, Jean: L'année 1977 sur le marché monétaire. (BANQUE. Paris. n° 371. mars 1978).

TRUYOL Y SERRA, Antonio: Las incidencias institucionales del Informe Lindemans. Revista de Instituciones Europeas. Vol. 3 N° 2. Mayo-Agosto 1976.

TSOUKALIS, Loukas: The Politics and Economics of European Monetary Integration. London, G. Allen (1977).

Is the re-launching of economic and monetary union a feasible proposal?. Journal of Common Market Studies. Vol. xv, n° 4, junio 1977.

TUROT: Le serpent monétaire. Paris 1976.

TOBIN, J.: Inflation and Unemployment, en American Economic Review. Marzo 1972.

TOWER, E. y WILLET, T.D.: The Theory of Optimum areas and exchange-rate flexibility. Princeton University 1976.

TRITTFIN, R.: Le chaos monétaire mondial et la relance de l'Union Monétaire Européenne. (EUREPARCNE. Luxembourg. N° 4 Avril 1978.

URI, Pierre: Un système monétaire pour le développement. (MONDES EN DEVELOPPEMENT. Paris n° 19. 1977).

VACIANO, Giacomo: Monetary Policy in Italy: the limited role of monetarism. (BANCA NAZIONALE DEL LAVORO. Roma N° 123 Dec. 1977).

The objectives and instruments of the Central Bank - the interaction of these two factors. Problems facing the monetary authorities.

VAN YPERSELE, J.: A central position for the special drawing right in the monetary system. (BANCA NAZIONALE DEL LAVORO. Roma N° 123. Dec. 1977).

The present role of the S.D.R. and the weaknesses of the system. How these weaknesses might be overcome.

VANACLOCHA BELLVER, F.J.: Union Económica y Monetaria. Revista de Instituciones Europeas. Vol. 2, enero-abril 1975.

VARELA, F.: Eurodólares. Pub. Guadiana 1969.

VAUBEL, R.: Plans of a European parallel currency and S.D.R. reform: the choice of value maintenance provision and "Gresham's Law". Weltwirtschaftliches Archiv, n° 110, 1974.

VENDRELI, Francisco J.: Panorama actual de la integración económica en Africa. (INTEGRACION LATINOAMERICANA. Buenos Aires. N° 18. Oct. 1977).

VILLENEUVE, R.: L'écu, monnaie de confiance européenne. Banque, oct. 1972.

VITNER, J.: The Customs Union Issue, New York, Carnegie Endowment for International Peace. 1950.

VITTAS, H.: Effects of changes in EEC currency exchange rates on prices, production, and trade of agricultural commodities in the community. Staff papers. Vol. XIX n° 2, July 1972.

VLERICK, André: La Unión Monetaria Europea. ICE n° 474, Febrero 1973.

VANFK, J.: International trade: Theory and Economic Policy, 1962.

WAELEBROECK, J. et M. GRINWIS: Model Linkage for the International Coordination of Economic Policies. Recherches économiques de Louvain, XXXVII, oct. 1971.

WEILLER, J.: Les objectifs économiques d'une coopération durable, etc. Apollinée. Oct-Dic 1953.

WEISBROD, B.A.: Exchange Rate Adjustment and Relative Size of the Depreciating Bloc: A Comment, Review of Economics and Statistics, XXXVIII, août 1956.

WEISE, H.: The Role of Sterling after Britain's Entry into the European Community. Tilburg SUERF. Série 8A, 1972.

WERNER, P.: L'Europe en route vers l'Union Monétaire. Bulletin de Documentation. Luxembourg n° 1, 1970.

Informe Werner: Informe al Consejo y a las Comisiones sobre la realización por etapas de la Unión Económica y Monetaria en la Comunidad. Boletín de la CEE 11 (1970).

L'Europe monétaire reconsidérée. LAUSANNE. Centre de recherches européennes, 1977.

WILLETT, T.D., S.T. KATZ et W.B. BRANSON: Exchange-Rate Systems, Interest Rates and Capital Flows, Princeton, Princeton University, International Finance Section. Essays in International Finance, n° 78, janv 1970.

WILLETT, T.D. et E. TOWER: Currency Areas and Exchange-Rate Flexibility, *Welwirtschaftliches Archiv*, CV, 1970.

The Concept of Optimum Currency Areas and the Choice Between Fixed and Flexible Exchange Rates, in G.N. Halm, ed., *Approaches to Greater Flexibility of Exchange Rates - The Bürgenstock Papers*, Princeton, Princeton University Press, 1970.

WHITMAN, M. (Von Neumann): Economic Openess and International Financial Capital Flows, *Journal of Money, Credit, and Banking*, I, nov 1969.

International and Interregional Payments Adjustment: A Synthetic View, Princeton, Princeton University, International Finance Section, *Studies in International Finance*, n° 19, 1967.

WOEHRLING, F.: Le rôle de la monnaie dans l'unification monétaire. *Seders, Chroniques d'actualité* n° 1. Paris 1975.

WILLIAMSON y MAGNIFICO: Federal Trust Report. Pag. 4, y G. MAGNIFICO: *European Monetary Unification*. Londres 1973.

WOOD, G.E.: European Monetary Union and the UK A Cost-Benefit Analysis, en *Survey Papers in Economics* n° 9. Julio 1973.

WORTMANN, H.R.: Problemes et progrès de l'intégration monétaire dans la CEE, in *L'union monétaire en Europe*. Geneve, Institut Universitaire de Hautes Etudes Internationales, *Etudes et Travaux*, n° 11, 1971.

A Comment on European Monetary Integration, in Swoboda (1973).

WICKEIL, K.: *Lecciones de Economía Política*.

WERNER, P.: Perspectives monétaires européennes. *Chroniques de Politique Etrangère*. Bruxelles, n° 6, 1970.

YEAGER, L.B.: Exchange Rates Within a Common Market. *Social Research*, XXV, janv. 1959.

ZUYLEN, C.C.: Quelques aspects de l'union monétaire. *Revue de la Société d'Etudes et d'Expansion* Bruxelles n° 246. 1971.

